



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

Sprawozdanie Zarządu z działalności Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za 2011 rok

Warszawa, marzec 2012 r.



1	PODSTAWOWE INFORMACJE O GIEŁDZIE	3
1.1	Główne parametry rynków prowadzonych przez Giełdę	5
1.2	Wybrane jednostkowe dane finansowe GPW	7
2	DZIAŁALNOŚĆ GIEŁDY	8
2.1	Giełda i jej Grupa Kapitałowa	8
2.2	Strategia Giełdy	9
2.3	Najważniejsze wydarzenia 2011 r.	11
2.4	Rozwój Giełdy w 2011 r. oraz czynniki istotne dla rozwoju w 2012 r.	12
2.4.1	Rozwój GPW w 2011 r.	12
2.4.2	Rozwój GPW w 2012 r.	13
2.4.3	Czynniki istotne dla rozwoju	13
2.5	Działalność międzynarodowa GPW	16
2.6	Linie biznesowe GPW	18
2.6.1	Obsługa emitentów	18
2.6.2	Obsługa obrotu	20
2.6.2.1	Rynek akcji	21
2.6.2.2	Rynek instrumentów pochodnych	22
2.6.2.3	System obrotu instrumentami dłużnymi – Catalyst	23
2.6.2.4	Inne instrumenty rynku kasowego	23
2.6.2.5	Rynek energii elektrycznej	24
2.6.3	Sprzedaż informacji rynkowych	25
2.7	Umowy znaczące	26
2.8	Badania i rozwój	27
2.9	Spory sądowe	27
3	RAPORT DOTYCZĄCY ŁADU KORPORACYJNEGO	28
3.1	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	28
3.2	Kapitał zakładowy, akcje, obligacje i notowania akcji na GPW	28
3.3	Walne Zgromadzenie	30
3.4	Uprawnienia kontrolne oraz ograniczenia praw z akcji	31
3.5	Zasady zmiany statutu	33
3.6	Rada nadzorcza i komitety	33
3.7	Zarząd	38
3.8	Wynagrodzenia i umowy o pracę członków Zarządu i Rady Giełdy	39
3.9	Zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta	42
3.10	Audytor	42
3.11	System kontroli wewnętrznej	43
4	RYZYKA I ZAGROŻENIA	45
5	OMÓWIENIE SYTUACJI FINANSOWEJ	51
5.1	Podsumowanie wyników rocznych i kwartalnych	51
5.2	Aktualna sytuacja finansowa Spółki i omówienie podstawowych wielkości finansowych	52
5.3	Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki	64
5.4	Przewidywana sytuacja finansowa oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	65
5.5	Główne inwestycje Emitenta oraz powiązania organizacyjne i kapitałowe z innymi podmiotami	65
5.6	Wykorzystanie wpływów z emisji obligacji serii A i B	66
5.7	Pozostałe istotne informacje	66



1 Podstawowe informacje o Giełdzie

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”, „Spółka”, „Giełda”) jest największą krajową giełdą instrumentów finansowych w regionie Europy Środkowej i Wschodniej¹ i jedną z najszybciej rozwijających się giełd na świecie. Spółka oferuje szeroką gamę produktów i usług w ramach prowadzonych rynków obrotu papierami udziałowymi, instrumentami pochodnymi i dłużnymi, produktami strukturyzowanymi i energią elektryczną, a także prowadzi sprzedaż danych rynkowych. Emitentom papierów wartościowych, GPW zapewnia dostęp do zdywersyfikowanej bazy krajowych i międzynarodowych inwestorów.

W pierwszym pełnym roku kalendarzowym działania GPW jako spółki publicznej, Giełda konsekwentnie realizowała strategię rozwoju, przyciągając nowych inwestorów i emitentów, co wraz ze zwiększoną aktywnością uczestników rynku, przełożyło się na wzrost większości parametrów rynków organizowanych przez Spółkę.

Na dzień 31 grudnia 2011 r. GPW była liderem w regionie Europy Środkowej i Wschodniej pod względem kapitalizacji i wartości obrotów. Pomimo niesprzyjających warunków rynkowych i obniżenia poziomów głównych indeksów giełdowych w drugiej połowie roku, wartość obrotów akcjami w 2011 r. po raz pierwszy w historii GPW przekroczyła 250 mld zł², a rekordowa liczba debiutów na rynkach Spółki pozwoliła zająć Giełdzie pierwsze miejsce w Europie pod względem liczby nowych spółek i trzecie miejsce pod względem wartości ofert pierwotnych na rynkach akcji³. Według danych Światowej Federacji Giełd (*World Federation of Exchanges*, WFE), traktowane łącznie rynki GPW zajęły w 2011 r. pierwsze miejsce pod względem dynamiki wzrostu liczby notowanych spółek wśród giełd zrzeszonych w WFE, odnotowując wzrost o 33% oraz siódme miejsce pod względem dynamiki wzrostu obrotów akcjami liczonych w USD, odnotowując wzrost o 25%.

Wartość obrotów sesyjnych akcjami na GPW na tle rynków regionu Europy Środkowej i Wschodniej (w mld EUR, spółki krajowe i zagraniczne)

	Rok zakończony 31 grudnia		Zmiana
	2011	2010	
GPW	61,6	52,3	17,8%
CEESEG – Vienna	30,2	36,8	-18,1%
CEESEG – Prague	15,0	15,3	-1,5%
CEESEG – Budapest	13,6	19,9	-31,6%

Źródło: Federation of European Securities Exchanges (FESE)

¹ Do giełd regionu Europy Środkowej i Wschodniej, zwanego dalej Regionem, zaliczono giełdy w Polsce, Czechach, Słowacji, Słowenii, Bułgarii, Rumunii, Austrii i na Węgrzech.

² Od początku 2011 r. dane dotyczące wartości obrotów obliczane są przez GPW jednostronnie i jeżeli nie wskazano inaczej, taką samą metodologię zastosowano w niniejszym Sprawozdaniu.

³ Roczne zestawienie badania PricewaterhouseCoopers (PwC) IPO Watch Europe, które obejmuje krajowe giełdy w Austrii, Belgii, Danii, Francji, Niemczech, Grecji, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Norwegii, Polsce, Portugalii, Hiszpanii, Szwecji, Szwajcarii i Wielkiej Brytanii. Zgodnie z metodologią PwC, w liczbie i wartości IPO uwzględniane są tylko spółki, które po raz pierwszy pojawiły się w obrocie publicznym. Nie uwzględnia się spółek, które przeniosły swoje notowania z jednego rynku na inny (np. w przypadku GPW, spółek które przeniosły notowania z rynku NewConnect na rynek regulowany GPW).



Spółka prowadzi działalność w trzech podstawowych liniach biznesowych:

- **obsługa emitentów**, obejmująca dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Spółkę,
- **obsługa obrotu**, obejmująca obrót wszystkimi instrumentami finansowymi i towarami giełdowymi dopuszczonymi i wprowadzonymi do obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW,
- **sprzedaż informacji rynkowych (market data)**, obejmująca dostarczanie użytkownikom danych giełdowych i udzielanie licencji na indeksy.

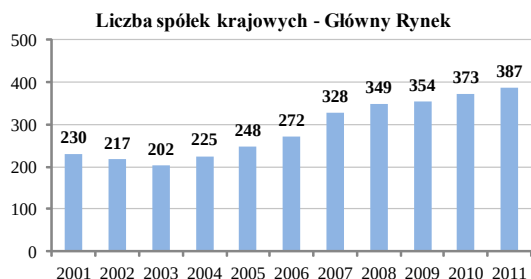
Działalność we wszystkich trzech segmentach równoznaczna jest z organizowaniem i prowadzeniem przez GPW obrotu na następujących rynkach:

- **Główny Rynek GPW** (obróć akcjami, innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym oraz innymi instrumentami rynku kasowego, a także instrumentami pochodnymi),
- **NewConnect** (obróć akcjami i innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym małych i średnich spółek),
- **Catalyst** (obróć obligacjami korporacyjnymi, komunalnymi, spółdzielczymi, skarbowymi oraz listami zastawnymi prowadzony przez GPW i BondSpot, spółkę zależną GPW),
- **poe Rynek Energii GPW** (obróć energią elektryczną).

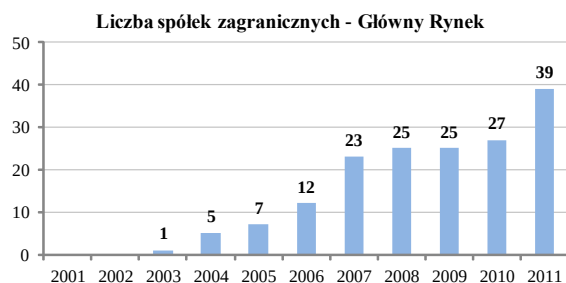
Podstawowe informacje o Spółce:

Nazwa i forma prawna:..... Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
Skrócona nazwa:..... Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Siedziba i adres:..... ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Numer telefonu:..... (+48 22) 628 32 32
Numer telefaksu:..... (+48 22) 628 17 54, (+48 22) 537 77 90
Strona internetowa:..... www.gpw.pl
Adres poczty elektronicznej:..... gpw@gpw.pl
KRS:..... 0000082312
REGON:..... 012021984
NIP:..... 526-025-09-72

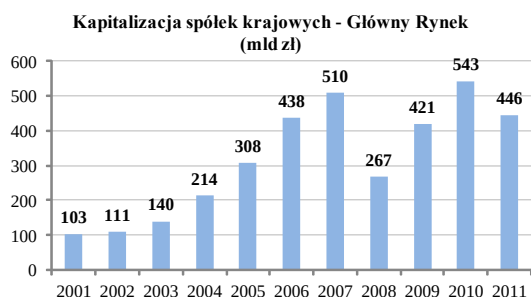
1.1 Główne parametry rynków prowadzonych przez Giełdę⁴



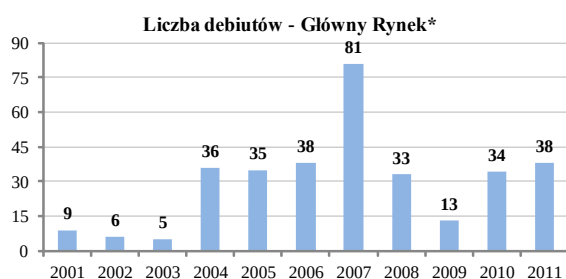
Źródło: GPW



Źródło: GPW

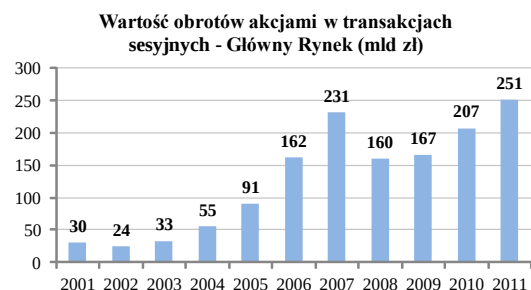


Źródło: GPW

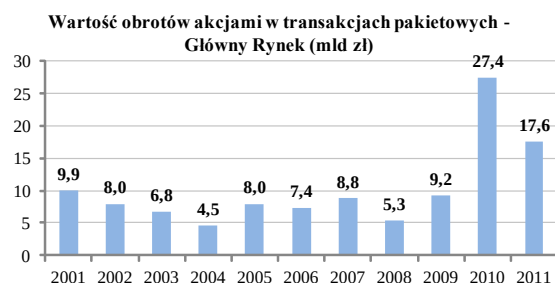


Źródło: GPW

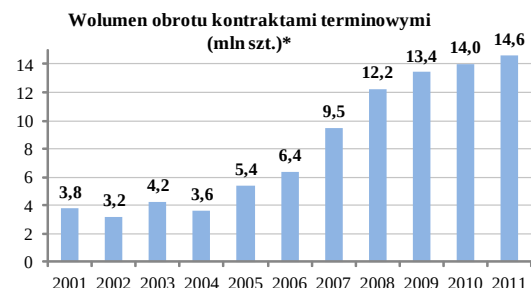
* - uwzględnia przeniesienia notowań z rynku NewConnect



Źródło: GPW

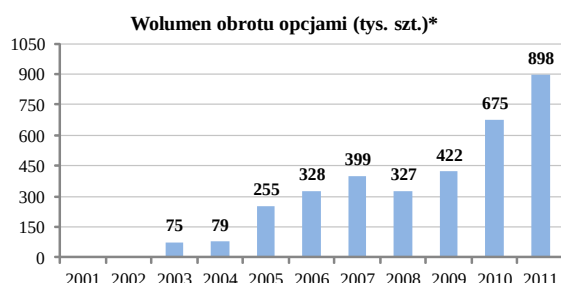


Źródło: GPW



Źródło: GPW

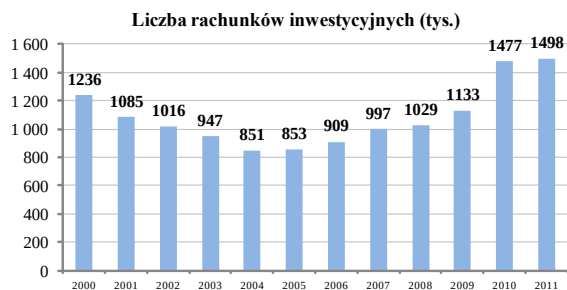
* - uwzględnia transakcje sesyjne i pakietowe



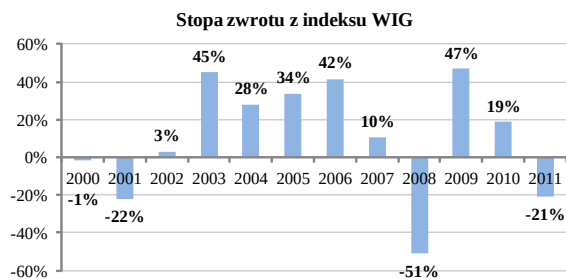
Źródło: GPW

* - uwzględnia transakcje sesyjne i pakietowe

⁴ Dane za 12 miesięcy bądź na koniec roku kalendarzowego.



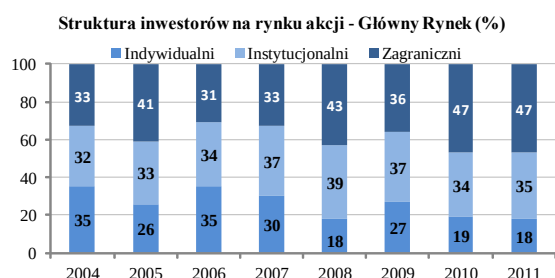
Źródło: KDPW



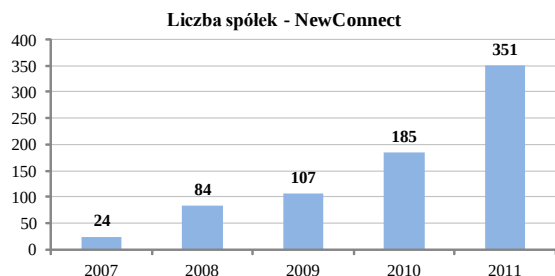
Źródło: GPW



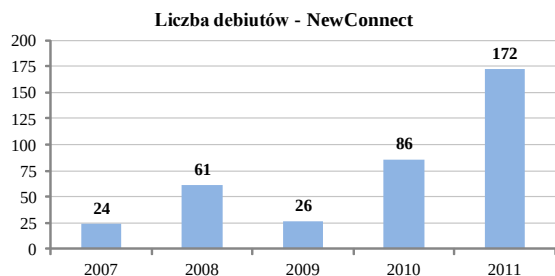
Źródło: GPW



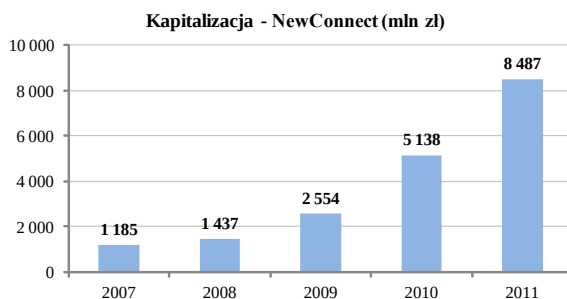
Źródło: GPW



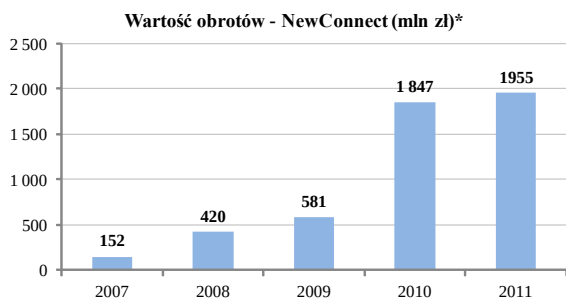
Źródło: GPW



Źródło: GPW



Źródło: GPW



Źródło: GPW

* - uwzględnia transakcje sesyjne i pakietowe



1.2 Wybrane jednostkowe dane finansowe GPW

Sprawozdanie z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2011	2010	2011	2010
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	252 524	216 467	61 295	54 190
Przychody z obsługi obrotu	189 707	160 369	46 048	40 146
Przychody z obsługi emitentów	22 720	20 041	5 515	5 017
Przychody ze sprzedaży informacji	36 693	32 521	8 907	8 141
Przychody pozostałe	3 404	3 536	826	885
Koszty działalności operacyjnej	123 553	124 473	29 990	31 160
Pozostałe przychody	326	1 968	79	493
Pozostałe koszty	1 585	1 987	385	497
Zysk z działalności operacyjnej	127 712	91 975	31 000	23 025
Przychody finansowe	21 461	64 152	5 209	16 060
Koszty finansowe	402	876	98	219
Zysk przed opodatkowaniem	148 771	155 251	36 111	38 865
Podatek dochodowy	27 623	20 210	6 705	5 059
Zysk netto za okres	121 148	135 041	29 406	33 806
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję (w PLN/ EUR)	2,89	3,22	0,70	0,81
EBITDA^[2]	142 625	108 179	34 619	27 081

^[1] Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,1198 PLN w 2011 r. oraz 1 EUR = 3,9946 PLN w 2010 r.).

^[2] EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja.

Sprawozdanie z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSE, zaudytowane

	Stan na dzień			
	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	229 253	220 157	51 905	55 591
Rzeczowe aktywa trwałe	127 585	118 543	28 886	29 933
Wartości niematerialne	35 285	34 810	7 989	8 790
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	48 567	48 067	10 996	12 137
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	11 795	11 829	2 670	2 987
Pozostałe aktywa trwałe	6 021	6 908	1 363	1 744
Aktywa obrotowe	358 000	206 513	81 054	52 146
Należności handlowe oraz pozostałe należności	27 578	80 071	6 244	20 218
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	273 515	94 642	61 926	23 898
Pozostałe aktywa obrotowe	56 907	31 800	12 884	8 030
AKTYWA RAZEM	587 253	426 670	132 959	107 737
Kapitał własny	382 670	396 444	86 640	100 105
Zobowiązania długoterminowe	174 406	3 626	39 487	916
Zobowiązania krótkoterminowe	30 177	26 600	6 832	6 717
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	587 253	426 670	132 959	107 737

^[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2011 r. (1 EUR = 4,4168 PLN) oraz 31.12.2010 r. (1 EUR = 3,9603 PLN).

Wybrane wskaźniki finansowe GPW S.A.

	Rok zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Rentowność EBITDA (<i>EBITDA/ Przychody ze sprzedaży</i>)	56,5%	50,0%
Rentowność działalności operacyjnej (<i>Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży</i>)	50,6%	42,5%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (<i>Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy</i>)	31,1%	36,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (<i>Zobowiązania oprocentowane^[1]/ Kapitał własny</i>)	44,5%	0,0%

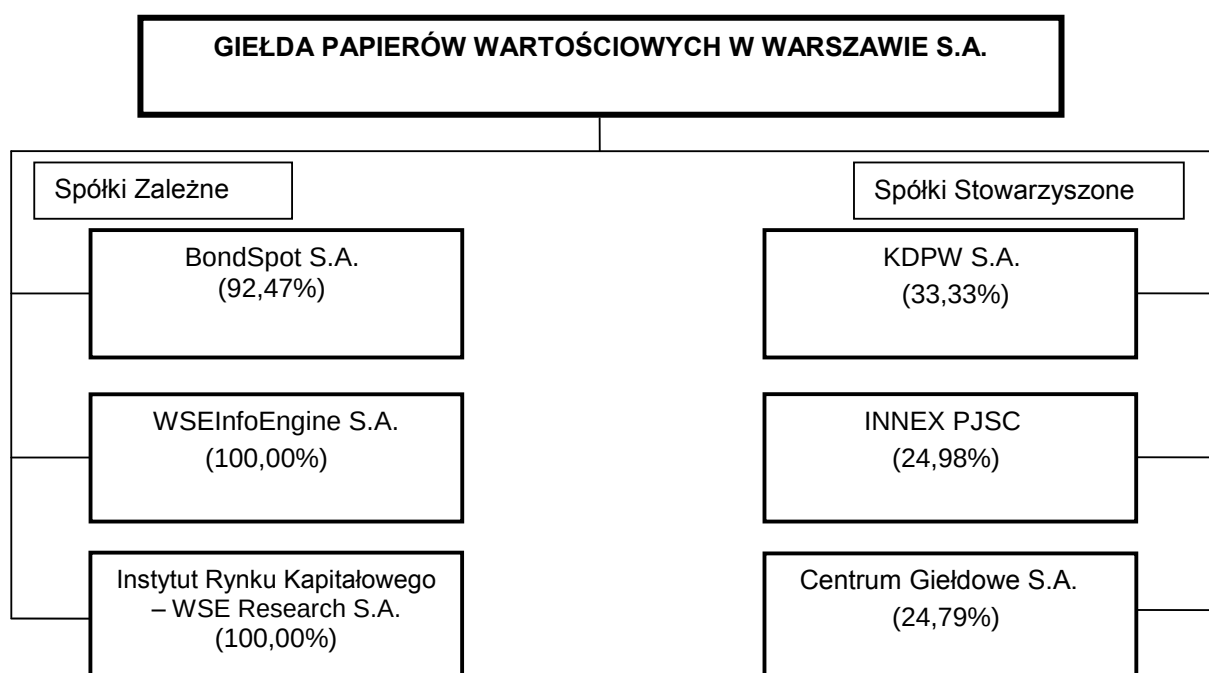
^[1] zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego

2 Działalność Giełdy

2.1 Giełda i jej Grupa Kapitałowa

Na dzień 31 grudnia 2011 r. Grupę Kapitałową GPW stanowiły Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (jako jednostka dominująca) oraz trzy spółki zależne. Ponadto GPW posiadała udziały w trzech spółkach stowarzyszonych.

**Spółki zależne i stowarzyszone Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
na dzień 31 grudnia 2011 r. oraz udział GPW w kapitale zakładowym tych spółek.**



Źródło: GPW

Spółki zależne podlegają pełnej konsolidacji od dnia przejęcia nad nimi kontroli, natomiast inwestycje w jednostkach stowarzyszonych rozliczane są metodą praw własności.

Oprócz wyżej wymienionych spółek zależnych i stowarzyszonych, na dzień 31 grudnia 2011 r. jednostka dominująca posiadała również udziały w następujących podmiotach:

- Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE),
- S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A.

Ponadto, Spółka posiada 13 100 akcji spółki Miraculum S.A. objętych na mocy układu zawartego na Zgromadzeniu Wierzycieli Miraculum S.A.

Od 2008 r. Spółka prowadzi przedstawicielstwo w Kijowie (Ukraina), którego działalność koncentruje się na promocji GPW wśród ukraińskich inwestorów, emitentów i pośredników finansowych. Przedstawicielstwo nie posiada odrębnej osobowości prawnej, jak również nie prowadzi samodzielnej działalności gospodarczej mającej na celu uzyskanie przychodu. Przedstawicielstwo we wszystkich swoich czynnościach działa w imieniu i na rzecz GPW, w zakresie wynikającym ze Statutu Przedstawicielstwa, pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd GPW, realizując swoje funkcje zgodnie z ustawodawstwem Ukrainy.

Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

2.2 Strategia Giełdy

Misją Spółki jest kontynuacja budowy polskiego rynku kapitałowego i wzmacnianie polskiej gospodarki, aby GPW również w przyszłości, była mechanizmem służącym w jak największym stopniu mobilizacji kapitału dla przedsiębiorstw. Jednocześnie Giełda dąży do zwiększenia rentowności Spółki i wartości dla akcjonariuszy. Spółka zamierza kontynuować działania mające na celu wzmocnienie międzynarodowej pozycji GPW poprzez: poszerzanie bazy zagranicznych uczestników rynku, rozwój rynku towarów giełdowych oraz umacnianie pozycji wiodącej giełdy instrumentów finansowych w regionie Europy Środkowej i Wschodniej. Pozycja regionalna GPW uległa w latach 2008-2011 znacznemu wzmocnieniu między innymi poprzez rozwój kluczowych linii biznesowych.

Działania GPW zmierzają do zwiększenia obecności oraz stabilności kapitału w Polsce oraz jego koncentracji na rynku giełdowym w obrębie oferty GPW. Katalizatorem takich przemian będzie między innymi wprowadzanie nowych produktów, a także rozwój nowych segmentów rynku. Celem GPW jest wzmacnianie szeroko rozumianego sektora finansowego w Polsce, a tym samym przyczynianie się do wzrostu konkurencyjności całej gospodarki.

Strategicznymi celami Spółki są:

RÓWNOMIERNY ROZWÓJ WSZYSTKICH SEGMENTÓW BIZNESOWYCH GPW

Spółka stale dokonuje oceny swojego modelu biznesowego. Jest aktywnym uczestnikiem konsultacji społecznych w procesie tworzenia prawa oraz utrzymuje kontakty z uczestnikami rynku, mając na celu pozyskiwanie nowych uczestników rynków organizowanych i prowadzonych przez Spółkę oraz wspieranie aktywności inwestorów.

GPW zamierza kontynuować działania na rzecz rozwijania i podnoszenia atrakcyjności wszystkich prowadzonych przez Spółkę rynków poprzez:

- pozyskiwanie spółek oraz kontynuację działalności mającej na celu zachęcenie zagranicznych emitentów do notowania akcji na GPW;
- wykorzystywanie pozytywnych zmian strukturalnych i regulacyjnych do zwiększenia aktywności inwestorów na rynkach prowadzonych przez GPW;
- poszerzenie oferty usług potransakcyjnych we współpracy z KDPW;
- zachowanie integralności rynku obsługiwanego i zarządzanego przez GPW poprzez konsolidację infrastruktury obrotu i rozliczeń transakcji w obrębie rynku kapitałowego i rynku towarowego oraz harmonizowanie strategii rozwoju instytucji rynku kapitałowego;
- stałe monitorowanie jakości ładu informacyjnego oraz podejmowanie działań korygujących dostosowanych do warunków i potrzeb rynków.



DALSZY ROZWÓJ MIĘDZYNARODOWEJ DZIAŁALNOŚCI GPW I UMACNIANIE POZYCJI REGIONALNEGO CENTRUM FINANSOWEGO

W ramach swojej międzynarodowej strategii, Spółka koncentruje się na regionie Europy Środkowej i Wschodniej, nakierowując swoje działania na rozwój sieci członkowskiej, bazy klientów pośredników finansowych oraz pozyskiwanie zagranicznych emitentów instrumentów finansowych. Celem pozycjonowania GPW jako rynku międzynarodowego jest realizacja interesów finalnych użytkowników rynku kapitałowego poprzez umocnienie europejskiego, ponadregionalnego znaczenia Giełdy, tak by skupiała ona w znacznym stopniu ofertę instrumentów finansowych oraz zainteresowanie krajowych i zagranicznych inwestorów.

DYWERSYFIKACJA DZIAŁALNOŚCI GPW PRZEZ ROZWÓJ OFERTY PRODUKTÓW

Spółka będzie nadal pozyskiwać dodatkowe źródła przychodów przez poszerzanie i rozwijanie swojej oferty produktowej. We wszystkich obszarach działalności i liniach biznesowych planowane lub realizowane są odpowiednie inicjatywy:

- poszerzenie oferty instrumentów pochodnych i innych instrumentów rynku kasowego poprzez wprowadzenie do obrotu kolejnych funduszy typu ETF, warrantów, certyfikatów inwestycyjnych, opcji oraz kolejnych klas kontraktów terminowych;
- wspieranie aktywności inwestorów, w tym w zakresie instrumentów pochodnych;
- rozwijanie i podnoszenie atrakcyjności rynku NewConnect jako efektywnego miejsca pozyskiwania kapitału przez małe i średnie przedsiębiorstwa;
- dalsze działania na rzecz uczynienia z systemu obrotu Catalyst stałego czynnika wzrostu segmentu obligacji w Polsce;
- uzupełnienie oferty rynku giełdowego poprzez konsolidację obrotu energią elektryczną i instrumentami na niej opartymi.

INWESTYCJE W NAJNOWOCZEŚNIEJSZĄ TECHNOLOGIĘ

Umowa dotycząca nabycia nowej uniwersalnej platformy obrotu NYSE Euronext (*Universal Trading Platform, UTP*) od NYSE Technologies SAS to zasadniczy i zdecydowany krok na rzecz umocnienia pozycji konkurencyjnej Spółki. Po wdrożeniu platforma będzie, w porównaniu z istniejącymi platformami, szybsza i bardziej skalowalna, oferując przy tym znacznie szerszy wachlarz funkcjonalności, co zdaniem Spółki przyczyni się do wzrostu wolumenu obrotów w szerszej gamie instrumentów finansowych, jednocześnie przyciągając na GPW nowe kategorie inwestorów. Data wdrożenia nowego systemu transakcyjnego została wyznaczona na 2 listopada 2012 r.

2.3 Najważniejsze wydarzenia 2011 r.

W 2011 r. miały miejsce następujące wydarzenia istotne dla rozwoju GPW.

GPW ZAWARŁA UMOWĘ NABYCIA 80,33% AKCJI TGE, FINANSUJĄC TRANSAKCJĘ EMISJĄ OBLIGACJI

W dniu 8 listopada 2011 r. GPW zawarła umowę dotyczącą zakupu pakietu 80,33% akcji Towarowej Giełdy Energii S.A., która została sfinalizowana w lutym 2012 r. przejęciem kontrolnego pakietu akcji TGE. Jest to kolejny krok, po uruchomieniu w grudniu 2010 r. poee Rynku Energii GPW, na drodze do rozwoju rynku obrotu towarami giełdowymi i instrumentami finansowym opartymi o towary giełdowe.

Przejęcie TGE zostało sfinansowane ze środków pochodzących z emisji obligacji GPW. W ramach oferty publicznej skierowanej do inwestorów kwalifikowanych, inwestorzy objęli obligacje serii A o wartości nominalnej 170 mln zł w grudniu 2011 r. W trakcie oferty publicznej w lutym 2012 r. GPW zaoferowała 750.000 sztuk obligacji serii B o wartości nominalnej 75 mln zł, które zostały objęte przez inwestorów indywidualnych. Od 4 stycznia 2012 r. obligacje serii A, a od 20 lutego 2012 r. obligacje serii B, notowane są na Catalist.

Przed zawarciem umowy zakupu 80,33% akcji TGE, GPW posiadała akcje spółki dające 2,33% udział w jej kapitale zakładowym. Dodatkowo, w grudniu 2011 r. Spółka zawarła umowy nabycia akcji TGE z innymi jej dotychczasowymi akcjonariuszami, których przedmiotem jest nabycie łącznie 7,68% akcji TGE. Umowy te zostały zrealizowane i na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania Spółka posiada 90,33% akcji TGE.

REKORDOWA LICZBA DEBIUTÓW NA RYNKACH GIEŁDY

Według corocznego badania PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe, w 2011 r. GPW zajęła pierwsze miejsce wśród europejskich giełd z rekordową liczbą. Na rynkach akcji GPW zadebiutowały 203 spółki (łącznie na Głównym Rynku i NewConnect). Pod względem wartości ofert, w 2011 r. GPW zajęła trzecią pozycję wśród giełd europejskich z sumą 2 199 mln EUR.

W 2011 r. zdecydowanie wzrosło zainteresowanie notowaniem na GPW ze strony zagranicznych spółek. Grono zagranicznych emitentów na Głównym Rynku powiększyło się w tym roku o kolejnych 12 spółek.

ROZWÓJ NOWYCH PRODUKTÓW

W 2011 r. Giełda kontynuowała poszerzanie oferty instrumentów finansowych. Od lipca 2011 r. inwestorzy mogą zawierać transakcje warrantami i kolejnymi certyfikatami strukturyzowanymi. W grudniu 2011 r. na GPW zadebiutowały certyfikaty z barierą i dźwignią finansową. W ciągu roku wprowadzono do obrotu 8 klas kontraktów terminowych na akcje spółek, w tym po raz pierwszy na akcje spółki zagranicznej (Kernel). W styczniu 2012 r., do obrotu wprowadzono kolejne dwie klasy kontraktów na akcje spółek, w tym na akcje GPW.

Ponadto w 2011 r. na GPW zadebiutowały kolejne dwa fundusze ETF (ang. *exchange-traded fund*) oparte na indeksach DAX i S&P500. Łącznie na GPW na koniec 2011 r. notowane były trzy fundusze ETF.

Od początku 2011 r. obliczany jest indeks WIGdiv skupiający spółki regularnie wypłacające wysoką dywidendę dla akcjonariuszy. W maju ruszył indeks WIG-Ukraine, który jest pierwszym indeksem poza Ukrainą obejmującym wyłącznie spółki z tego kraju. Od 1 grudnia 2011 r. publikowany jest indeks WIG-Plus, obejmujący spółki z Głównego Rynku zakwalifikowane do segmentu 5PLUS, które jednocześnie nie są uczestnikami indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80. Ponadto w 2011 r. wprowadzony został nowy subindeks sektorowy – WIG-surowce.

W 2012 r. Spółka planuje wprowadzenie nowych indeksów rynku NewConnect, jak również pierwszego indeksu grupującego spółki z regionu Europy Środkowej i Wschodniej notowane w Warszawie.

WZROST AKTYWNOŚCI INWESTORÓW

Pomimo niesprzyjającej koniunktury na światowych rynkach finansowych, w 2011 r. GPW przekroczyła kolejne progi aktywności rynkowej. Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku (transakcje sesyjne i pakietowe) wyniosła w 2011 r. 268,1 mld zł i była wyższa o 14,4% od wartości obrotów rok wcześniej oraz stanowiła najwyższą roczną wartość w historii GPW. Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w 2011 r. wzrósł do 15,5 mln sztuk, przekraczając o 5,7% dotychczas najwyższy roczny wolumen z 2010 r.

W efekcie zwiększonych obrotów, w 2011 r. GPW przekroczyła 50% udziału w obrotach na rynkach Regionu, wobec 41,7% udziału w 2010 r. i 34,4% udziału w 2009 r. Według danych FESE, w 2011 r. wartość obrotów na rynkach akcji GPW stanowiła 50,1% wszystkich obrotów na rynkach regionu Europy Środkowej i Wschodniej.

Liczba krajowych członków Giełdy wzrosła do 30 podmiotów na koniec 2011 r., a kolejny krajowy podmiot został członkiem Giełdy w styczniu 2012 r. Liczba zdalnych członków Giełdy wzrosła o 10 w trakcie 2011 r., do 31 na koniec roku.

Wydłużenie sesji giełdowej według analiz GPW było jedną z ważniejszych przyczyn intensyfikacji aktywności inwestorów w roku 2011. Od początku 2011 r. sesja giełdowa trwa dłużej o jedną godzinę i kończy się o godzinie 17:35. Celem wydłużenia sesji było dostosowanie czasu trwania notowań na GPW do standardów europejskich. Z analizy danych historycznych wynika, że każdorazowo wydłużenie sesji w dłuższym okresie skutkowało wzrostem obrotów sesyjnych. W pierwszym roku po zmianie harmonogramu sesji średnia liczba transakcji na sesję na Głównym Rynku wzrosła o 14,2%, do 55 tys.

2.4 Rozwój Giełdy w 2011 r. oraz czynniki istotne dla rozwoju w 2012 r.

2.4.1 Rozwój GPW w 2011 r.

W 2011 r. na działalność Spółki wpływały następujące czynniki:

- Według wstępnych danych Głównego Urzędu Statystycznego wzrost PKB w Polsce wyniósł w 2011 r. 4,3%. Pozytywne tendencje gospodarcze zwiększały skłonność krajowych i międzynarodowych inwestorów do inwestowania na rynkach instrumentów udziałowych, tworząc, zwłaszcza w I półroczu 2011 r., sprzyjające okoliczności dla spółek poszukujących kapitału z emisji akcji;
- Spowolnienie gospodarcze w niektórych krajach Unii Europejskiej, w szczególności powodowane trudnościami niektórych krajów z obsługą swojego zadłużenia, wpłynęło w 2011 r. na ocenę ryzyka inwestycyjnego w gospodarce europejskiej. Przyczyniło się to do przechodzenia w stronę bezpiecznych inwestycji, co wywoływało znaczną zmienność w poziomach aktywności i nastrojach inwestorów;
- Dzięki silnej i rozpoznawalnej marce na arenie międzynarodowej, GPW stała się rynkiem pierwszego wyboru dla spółek z regionu Europy Środkowej i Wschodniej chcących pozyskać kapitał na rozwój w drodze emisji akcji, atrakcyjnym rynkiem do działania dla zagranicznych firm inwestycyjnych oraz zagranicznych inwestorów (według badania struktury inwestorów przeprowadzonego przez GPW, w 2011 r. inwestorzy zagraniczni generowali 47% obrotów sesyjnych akcjami na Głównym Rynku GPW);
- Solidna baza lokalnych inwestorów instytucjonalnych była ważnym elementem wspierającym rozwój krajowego rynku kapitałowego w 2011 r. Na koniec roku całkowite aktywa towarzystw funduszy inwestycyjnych (TFI) i otwartych funduszy emerytalnych (OFE) wyniosły 339,1 mld zł, z czego aktywa OFE wyniosły 224,7 mld zł, a aktywa TFI 114,4 mld zł. Z badania przeprowadzonego przez Giełdę wynika,

że w 2011 r. OFE miały około 7% udział w obrotach sesyjnych na Głównym Rynku akcji GPW, a TFI około 11%.

2.4.2 Rozwój GPW w 2012 r.

Giełda koncentruje się na równomiernym rozwoju wszystkich linii biznesowych. W segmencie obrotu akcjami i instrumentami pochodnymi Spółka kontynuuje działania na rzecz wzrostu płynności zakładające m.in. zwiększanie liczby animatorów rynku i poprawę warunków animowania, rozumianych jako zmniejszanie spreadów między zleceniami kupna i sprzedaży oraz zwiększanie wartości ofert kupna i sprzedaży, a także rozwój krótkiej sprzedaży oraz związane z tym pożyczanie papierów wartościowych na rynku kasowym. Działania nakierowane na pozyskanie animatorów oraz na zwiększenie zainteresowania inwestorów tymi segmentami działalności Giełdy prowadzone będą także w obszarze obrotu obligacjami na rynkach prowadzonych przez GPW.

GPW będzie kontynuować działania związane z pozyskiwaniem polskich i zagranicznych emitentów. Spółka chce umacniać swoją pozycję jako jednej z najatrakcyjniejszych giełd europejskich. GPW od kilku lat jest giełdą pierwszego wyboru dla przedsiębiorstw z różnych branż, różnej wielkości i będących na różnych etapach rozwoju z regionu Europy Środkowej i Wschodniej.

Wdrożenie nowej platformy obrotu zaplanowane na listopad 2012 r. ma na celu zwiększenie wydajności i poszerzenie funkcjonalności obrotu na rynkach instrumentów finansowych prowadzonych przez GPW.

Liberalizacja rynku energii i gazu, a także wdrażane rozwiązania pakietu klimatyczno-energetycznego w kontekście przejęcia pakietu kontrolnego akcji Towarowej Giełdy Energii S.A., dają możliwość aktywnego włączenia się GPW w te działania. W opinii Spółki istnieje znacząca szansa na rozwój nowych rynków towarów giełdowych i powiększenie oferty instrumentów, co powinno przyczynić się zarówno do zwiększenia liczby uczestników rynków, jak i wolumenu obrotów. Dodatkowo, płynne rynki towarów giełdowych będą stwarzały możliwość rozwoju nowych instrumentów finansowych.

Oferta produktowa GPW będzie poszerzana o nowe klasy instrumentów pochodnych i strukturyzowanych, a także zwiększona zostanie liczba produktów i instrumentów finansowych rynku towarowego.

2.4.3 Czynniki istotne dla rozwoju

Istotne czynniki, które mogą kształtować dynamikę rozwoju Spółki to:

ZEWNĘTRZNE

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce i na świecie

Eurostat prognozuje⁵, że wzrost PKB Polski w 2012 r. wyniesie 2,5% (podczas gdy prognozowana średnia dla UE wynosi 0,6%), natomiast w 2013 r. 2,8% (prawie dwukrotnie więcej niż prognozowana średnia dla UE 1,5%). Ponadprzeciętna dynamika wzrostu polskiej gospodarki stwarza korzystne warunki zarówno dla wzrostu cen akcji spółek notowanych na GPW, jak i dla większego zainteresowania papierami wartościowymi notowanymi na GPW ze strony krajowych i międzynarodowych inwestorów. Istotnym czynnikiem dla rozwoju GPW jest także sytuacja gospodarcza na świecie i warunki panujące na zagranicznych rynkach finansowych, które mogą wpływać na postrzeganie polskiej gospodarki i rynku finansowego przez inwestorów zagranicznych.

⁵ Dane na podstawie publikacji Komisji Europejskiej pt. *European Economic Forecast – Autumn 2011*

Zmiany infrastrukturalne, legislacyjne i regulacyjne

Rachunki zbiorcze

W dniu 16 września 2011 r. została uchwalona ustawa o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Ustawa o Rachunkach Zbiorczych), która wprowadziła do polskiego systemu prawnego rachunki zbiorcze (ang. *omnibus accounts*). Na podstawie Ustawy o Rachunkach Zbiorczych od dnia 1 stycznia 2012 r. podmioty, które zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi mogą prowadzić rachunki papierów wartościowych (np. domy maklerskie) mogą również prowadzić rachunki zbiorcze dla określonych instytucji zagranicznych. Na rachunkach tych mogą być rejestrowane zdematerializowane papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe będące przedmiotem obrotu zorganizowanego (z wyłączeniem instrumentów pochodnych), nienależące do instytucji będących posiadaczami rachunków zbiorczych, ale do innych osób (np. klientów tych instytucji). Zgodnie z Ustawą o Rachunkach Zbiorczych osoba wskazana podmiotowi prowadzącemu rachunek zbiorczy przez posiadacza tego rachunku jako osoba uprawniona z instrumentów finansowych zapisanych na tym rachunku jest uważana na terytorium Polski za osobę uprawnioną z tych instrumentów w liczbie wynikającej z tego wskazania. Zgodnie z zamierzeniami projektodawców, wprowadzenie możliwości prowadzenia rachunków zbiorczych usunie jedną z barier dla dalszego rozwoju rynku kapitałowego w Polsce, co może przyczynić się do zwiększenia grona potencjalnych inwestorów na krajowym rynku.

Fundusze emerytalne

W maju 2011 r. weszła w życie ustawa o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem ubezpieczeń społecznych. Kluczowe z punktu widzenia GPW założenia, które zostały zawarte w ustawie dotyczą:

- obniżenia składki przekazywanej do OFE z 7,3% wynagrodzenia brutto do 2,3% od maja 2011 r. oraz stopniowego zwiększania tej składki od 2013 r. by osiągnąć docelowo w 2017 r. 3,5%,
- stopniowego podwyższania maksymalnego dopuszczanego progu inwestycji w akcje z 40% całkowitych aktywów na koniec kwietnia 2011 r. (42,5% od maja 2011 r.) do 90% w 2034 r. (w latach 2011-2014 limit będzie zwiększany o 2,5 p.p. w ujęciu rocznym, a w następnych latach o 2,0 p.p. rocznie).

Obecne przepisy obowiązujące w Polsce wyznaczają również limity inwestowania OFE w instrumenty finansowe notowane na giełdach zagranicznych, które nie są notowane na GPW, co ogranicza możliwość inwestowania przez OFE w spółki notowane na innych giełdach do 5% wartości ich aktywów. Zgodność z prawem europejskim wspomnianego limitu była przedmiotem postępowania przed Trybunałem Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE). W dniu 21 grudnia 2011 r. TSUE uznał, że powyższy limit wynikający z polskich przepisów jest niezgodny z prawem UE - ma charakter dyskryminujący oraz nie spełnia kryterium proporcjonalności, które uzasadniałoby wyjątek od zasady swobody przepływu kapitału. Konsekwencją wyroku TSUE jest obowiązek zmiany ustawy o OFE w powyższym zakresie. Zniesienie lub złagodzenie ograniczeń dotyczących inwestowania w instrumenty finansowe emitowane przez emitentów zagranicznych, które nie są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Spółkę, w szczególności na Głównym Rynku, może spowodować zmniejszenie inwestycji OFE w instrumenty notowane na GPW.

Prywatyzacja

Skarb Państwa na koniec 2011 r. był właścicielem znaczących pakietów akcji wielu notowanych spółek (np. 35,2% spółki PZU, 41,0% spółki PKO BP, 69,3% spółki PGE, czy 31,8% spółki KGHM). GPW jest efektywną platformą prywatyzacji dużych spółek kontrolowanych przez Skarb Państwa. Oczekuje się, że w najbliższych latach Skarb Państwa będzie kontynuował prywatyzację przez GPW, co powinno się przyczyniać do wzrostu kapitalizacji i obrotów na Giełdzie.



WEWNĘTRZNE

Poziom opłat

GPW funkcjonuje w konkurencyjnej branży, która charakteryzuje się tendencją do konsolidacji oraz szybkim tempem zmian i innowacji. W ocenie GPW jej opłaty są na poziomie innych giełd regionu Europy Środkowej i Wschodniej. GPW dokonuje okresowego przeglądu struktury opłat i będzie dostosowywać ją do bieżącej sytuacji rynkowej.

Wprowadzenie nowego systemu transakcyjnego

Konkurencyjność giełd w dużym stopniu zależy od poziomu zaawansowania technologicznego, sprawności, wydajności i szybkości systemu obrotu oraz towarzyszącej mu infrastruktury. Giełda jest w procesie wdrażania nowego systemu transakcyjnego, którego uruchomienie planowane jest 2 listopada 2012 r. Po wdrożeniu, system transakcyjny zapewni zwiększoną szybkość realizacji transakcji i skalowalność w porównaniu z dotychczasowym systemem oraz znacząco szerszy wachlarz funkcjonalności. Zdaniem Spółki przyczyni się to do wzrostu wolumenu obrotów, poszerzenia spektrum instrumentów finansowych i może przyciągnąć na GPW nowe kategorie inwestorów i pośredników np. inwestorów zajmujących się „handel o wysokiej częstotliwości” (ang. *high-frequency trading, HFT*) i handel algorytmicznym. W ocenie Giełdy, po wdrożeniu nowego systemu transakcyjnego równoległe z rozwojem infrastruktury rozliczeń papierów wartościowych, atrakcyjność GPW jako platformy obrotu zwiększy się dla inwestorów, emitentów i pośredników finansowych.

KRÓTKA SPRZEDAŻ

W 2010 r. GPW wprowadziła regulacje mające na celu ułatwienie krótkiej sprzedaży. Spółka spodziewa się, że rozwój krótkiej sprzedaży i związanych z nią pożyczek papierów wartościowych pozwoli inwestorom na korzystanie z szerszego wachlarza strategii inwestycyjnych, takich jak arbitraż, wywierając tym samym pozytywny wpływ na obrót instrumentami pochodnymi oraz rynek kontraktów terminowych na akcje i rynek opcji, a także pozwoli na wprowadzanie do obrotu opcji na pojedyncze akcje. Krótka sprzedaż ma również zwiększyć płynność na rynku kasowym i podnieść efektywność kształtowania kursów.

Według stanu na koniec 2011 r. krótka sprzedaż była dozwolona na własny rachunek członków Giełdy lub na rachunek klientów, na akcjach 33 spółek i 38 obligacjach notowanych na GPW (na koniec 2010 r. odpowiednio 36 i 40). Animatorzy rynku mogli zawierać transakcje krótkiej sprzedaży na akcjach 140 spółek i 38 obligacjach (na koniec 2010 r. odpowiednio na akcjach 141 spółek i 40 obligacjach).

W celu dalszego zwiększania zainteresowania inwestorów krótką sprzedażą realizowane są odpowiednie inicjatywy. W 2012 r. KDPW we współpracy z GPW planuje uruchomienie systemu umożliwiającego pożyczki papierów wartościowych z przeznaczeniem do krótkiej sprzedaży.

Obecnie w ramach Unii Europejskiej prowadzone są prace dotyczące nowych regulacji w zakresie krótkiej sprzedaży. Projekty nowych regulacji w dużej mierze są zbieżne z rozwiązaniami obowiązującymi w Polsce, ale w niektórych kwestiach może zaistnieć potrzeba ich modyfikacji.

KDPW_CCP - IZBA ROZLICZENIOWA DLA RYNKU ZORGANIZOWANEGO

W lipcu 2011 r., KDPW przekazał KDPW_CCP – spółce zależnej od KDPW - zadania z zakresu prowadzenia rozliczeń transakcji zawieranych w obrocie zdematerializowanymi papierami wartościowymi lub w obrocie innymi instrumentami finansowymi oraz zadanie prowadzenia systemu zabezpieczania płynności rozliczeń, w tym systemu gwarantowania rozliczeń transakcji zawartych na rynku regulowanym. Izba rozliczeniowa KDPW_CCP działa w oparciu o Regulamin, który został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF). KDPW_CCP jest nowoczesną izbą rozliczeniową pełniącą funkcję centralnego kontrpartniera (CCP),



która prowadzi rozliczenia transakcji z zastosowaniem mechanizmów pozwalających na systemowe obniżenie ryzyka niewywiązania się stron z zobowiązań wynikających z transakcji.

2.5 Działalność międzynarodowa GPW

Działalność międzynarodowa GPW jest realizowana poprzez:

ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – CZŁONKÓW GIEŁDY

Poprzez działania akwizycyjne, udział w międzynarodowych konferencjach, organizowanie własnych konferencji w głównych światowych centrach finansowych, czy m. in. przy okazji międzynarodowych *roadshows*, Giełda aktywnie promuje polski rynek kapitałowy wśród globalnych inwestorów i pośredników finansowych.

Działania GPW koncentrują się na pozyskiwaniu krajowych członków giełdy, jak również zagranicznych podmiotów (zdalnych członków). Są to przede wszystkim międzynarodowe banki inwestycyjne, ale również regionalni pośrednicy finansowi, którzy coraz częściej wykazują zainteresowanie dostępem do systemu transakcyjnego GPW ze względu na pojawienie się spółek z Regionu na warszawskim parkiecie. Realizacja strategii GPW w zakresie pozyskiwania nowych pośredników finansowych zaowocowała w 2011 r. pozyskaniem przez giełdę 12 nowych członków, w tym 10 zagranicznych i 2 krajowych. Nowi zagraniczni członkowie Giełdy, którzy uzyskali dostęp do systemu transakcyjnego w 2011 r. pochodzą głównie z Europy Środkowej i Wschodniej. Zdalne członkostwo to dla zagranicznych brokerów możliwość bezpośredniego dostępu do systemu GPW bez konieczności fizycznej obecności w Polsce lub korzystania z pośrednictwa lokalnych brokerów. Na koniec 2011 r. z rozwiązania tego korzystali pośrednicy z Austrii, Bułgarii, Cypru, Czech, Estonii, Francji, Litwy, Niemiec, Rumunii, Słowacji, Szwecji, Węgier i Wielkiej Brytanii.

W 2011 r. obliczana podwójnie, dla obu stron transakcji, wartość obrotów zrealizowanych przez zdalnych członków GPW w ramach transakcji sesyjnych wyniosła 117,1 mld zł, co w porównaniu z 2010 r. oznacza wzrost o 76,5%. Udział zdalnych członków w obrotach sesyjnych wyniósł 23,4% w porównaniu do 16,0% w 2010 r. Na rynku kontraktów terminowych zdalni członkowie odpowiadali za 8,6% wolumenu obrotów w transakcjach sesyjnych (2,4 mln kontraktów, wzrost o 0,9 mln), podczas gdy w 2010 r. udział zdalnych członków w tym rynku wyniósł 5,5%⁶.

W badaniach przeprowadzonych przez GPW, w 2011 r. inwestorzy zagraniczni mieli 47% udział w obrotach, utrzymując udział odnotowany w 2010 r.

Udział inwestorów w obrotach na Głównym Rynku akcji

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Inwestorzy zagraniczni	47%	47%
Krajowi inwestorzy indywidualni	18%	19%
Krajowi inwestorzy instytucjonalni	35%	34%

Źródło: GPW

W 2011 r. zwiększyła się aktywność inwestorów zagranicznych na rynku kontraktów terminowych. Wolumen obrotów generowanych przez inwestorów zagranicznych wyniósł w minionym roku ponad 2,2 mln kontraktów, co, w porównaniu z wolumenem ok. 1,8 mln kontraktów w 2010 r., oznacza wzrost o ponad 18%.

⁶ Wolumen obrotów obliczany podwójnie, dla obu stron transakcji.

Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Inwestorzy zagraniczni	16%	14%
Krajowi inwestorzy indywidualni	46%	50%
Krajowi inwestorzy instytucjonalni	38%	36%

Źródło: GPW

POZYSKIWANIE ZAGRANICZNYCH EMITENTÓW

GPW dąży do wzmocnienia pozycji regionalnego centrum finansowego, koncentrując aktywne działania marketingowe na spółkach z regionu Europy Środkowej i Wschodniej. W opinii Spółki, GPW posiada przewagi konkurencyjne wobec giełd Regionu, wśród których można wymienić rozpoznawalną markę, niezawodność systemu transakcyjnego, jakość realizowanych transakcji, płynność rynku oraz otoczenie rynkowe chroniące interesy inwestorów i ułatwiające dostęp do rynku zagranicznym inwestorom i brokerom, a także dostęp emitentów do zdyskretyzowanej bazy inwestorów krajowych i zagranicznych.

W 2011 r. GPW po raz pierwszy zorganizowała dwudniową konferencję CEE IPO Summit dla przedstawicieli spółek z Europy Środkowej i Wschodniej rozważających przeprowadzenie oferty publicznej oraz globalnych inwestorów finansowych poszukujących nowych możliwości lokowania kapitału. Kontynuacją podjętych działań na rzecz promocji polskiego rynku kapitałowego był cykl spotkań CEE IPO Roadshow przeprowadzonych w krajach Europy i Bliskiego Wschodu na jesieni 2011 r. oraz zorganizowana w listopadzie 2011 r. konferencja 1st WSE International Companies' Forum stanowiąca forum kontaktu zagranicznych spółek notowanych na GPW z polskimi inwestorami instytucjonalnymi.

Poprzez autorski Program WSE IPO Partner, GPW współpracuje z siecią zagranicznych banków, domów maklerskich i innych pośredników, w celu promowania polskiego rynku kapitałowego za granicą, co istotnie zwiększa możliwości GPW w docieraniu do szerszej grupy emitentów i uczestników rynku. Na dzień 31 grudnia 2011 r., w programie WSE IPO Partner uczestniczyło 26 podmiotów z 12 krajów.

Od 4 maja 2011 r. Giełda rozpoczęła obliczanie i publikację indeksu WIG-Ukraine, w skład którego na koniec 2011 r. wchodziło 10 ukraińskich spółek notowanych na Głównym Rynku. Utworzenie indeksu jest konsekwencją rosnącej liczby emitentów z tego kraju notowanych na GPW – w 2011 r. do notowanych wcześniej ukraińskich spółek na Głównym Rynku dołączyło kolejnych pięć. Rosnące zainteresowanie emitentów z Ukrainy notowaniem akcji na GPW jest efektem działań podejmowanych przez Spółkę, w tym działalności funkcjonującego od 2008 r. przedstawicielstwa GPW w Kijowie. W 2011 r. na Głównym Rynku GPW zadebiutowały pierwsze spółki z Litwy, Bułgarii i Słowenii. W związku z rosnącą liczbą spółek z Regionu, GPW zamierza w 2012 r. wprowadzić nowy indeks giełdowy grupujący spółki zagraniczne z regionu Europy Środkowej i Wschodniej notowane w Warszawie.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 r. na rynkach prowadzonych przez Giełdę notowane były akcje 46 spółek zagranicznych, w tym 7 na NewConnect, o łącznej kapitalizacji blisko 197 mld zł. Udział spółek zagranicznych w całkowitych obrotach sesyjnych akcjami na Głównym Rynku wyniósł 3,3% w 2011 r. wobec 3,5% w 2010 r. Działania nakierowane na budowanie płynności obrotu akcjami spółek zagranicznych stanowią, obok akwizycji zagranicznych emitentów, jedno z głównych zadań GPW w kontekście aktywności międzynarodowej Spółki.



ZMIANY REGULACYJNE

GPW bierze czynny udział w procesie zmian regulacji rynkowych mających na celu zwiększenie atrakcyjności polskiego rynku dla zagranicznych inwestorów. Giełda uczestniczyła w procesie przygotowania ustawy dotyczącej rachunków zbiorczych, która została uchwalona 16 września 2011 r.

Wprowadzona z początkiem 2011 r. zmiana harmonogramu sesji giełdowej polegająca na wydłużeniu notowań do godziny 17:35 zwiększa dostępność inwestowania na GPW dla inwestorów funkcjonujących w innych strefach czasowych, głównie w Stanach Zjednoczonych.

2.6 Linie biznesowe GPW

2.6.1 Obsługa emitentów

Obsługa emitentów obejmuje dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Spółkę.

Rok 2011 GPW zakończyła z liczbą 777 spółek notowanych łącznie na Głównym Rynku i w alternatywnym systemie obrotu NewConnect. Łączna liczba 210 debiutów na obu rynkach (z uwzględnieniem 6 spółek, które przeniosły notowania z NewConnect na Główny Rynek) zapewniła GPW pod tym względem pierwsze miejsce w Europie i umieściła Giełdę w czołówce rynków na świecie. GPW zajęła także trzecią pozycję wśród najważniejszych rynków Europy pod względem wartości debiutów w corocznym badaniu PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe. W okresie czterech lat od 2008 r. do 2011 r., GPW reprezentowała od 8,3% do 22,4% rocznych wartości debiutów giełdowych na rynkach objętych badaniem.

Wartość ofert pierwotnych na rynkach GPW i udział wśród głównych krajowych rynków Europy

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2011	2010	2009	2008
Wartość debiutów (mln EUR)	2 199	3 809	1 594	2 502
Udział GPW w rynku ⁷	8,3%	14,5%	22,4%	17,9%

Źródło: PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe

W 2011 r. liczba debiutów na Głównym Rynku wyniosła 38 i była wyższa o 11,8% od liczby debiutów w 2010 r. W obliczu bardziej sprzyjających warunków na światowych rynkach finansowych w pierwszych dwóch kwartałach 2011 r., 65,8% debiutów (25 spośród wszystkich w 2011 r.) na Głównym Rynku odbyło się w tym okresie. Na dzień 31 grudnia 2011 r. liczba spółek notowanych na Głównym Rynku wyniosła 426, z czego 39 to firmy zagraniczne, i była wyższa o 6,5% od liczby spółek na koniec 2010 r.

⁷ Badanie PwC IPO Watch Europe obejmuje krajowe giełdy w Austrii, Belgii, Danii, Francji, Niemczech, Grecji, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Norwegii, Polsce, Portugalii, Hiszpanii, Szwecji, Szwajcarii i Wielkiej Brytanii



Kapitalizacja, liczba debiutów i liczba spółek notowanych na Głównym Rynku

	Rok zakończony 31 grudnia				
	2011	2010	2009	2008	2007
Liczba debiutów	38	34	13	33	81
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne, w mld zł)	12,0	38,0	26,8	11,4	23,6
Liczba spółek	426	400	379	374	351
Kapitalizacja rynkowa (w mld zł)	642,9	796,5	715,8	465,1	1080,3

Źródło: GPW

W 2011 r. do rozwoju GPW przyczyniła się sprzedaż udziałów Skarbu Państwa w przedsiębiorstwach połączona z debiutem na Giełdzie.

Największe transakcje sprzedaży udziałów Skarbu Państwa połączone z debiutem na GPW w 2011 r.

Lp.	Spółka	Sektor	Data	Wartość (mln PLN)
1.	JSW	Przemysł surowcowy	lipiec 2011 r.	5 371
2.	BGŻ	Banki	maj 2011 r.	312

Źródło: GPW

Wyrazem realizacji strategii GPW był najwyższy dotychczas udział spółek zagranicznych w liczbie debiutów na Głównym Rynku. W 2011 r. 12 zagranicznych spółek stanowiło 31,6% wszystkich debiutów wobec 14,7% udziału spółek zagranicznych w liczbie debiutów w 2010 r. Spośród 12 zagranicznych spółek debiutujących na Głównym Rynku GPW, 7 to spółki notowane na zasadzie single-listingu, podczas gdy 5 to spółki notowane w dual-listingu.

Liczba debiutów na Głównym Rynku w podziale na spółki krajowe i zagraniczne

	Rok zakończony 31 grudnia				
	2011	2010	2009	2008	2007
Liczba debiutów	38	34	13	33	81
W tym debiuty spółek zagranicznych	12	5	0	3	12
Udział spółek zagranicznych w liczbie debiutów (%)	31,6	14,7	0	9,1	14,8

Źródło: GPW

Rok 2011 oznaczał kontynuację realizacji wzrostowej strategii rozwoju NewConnect. Rynek odnotował w 2011 r. największą liczbę debiutów od czasu jego powstania w 2007 r., zajmując pierwsze miejsce w Europie pod względem liczby debiutów wśród rynków regulowanych i alternatywnych objętych raportem PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe.

W 2011 r. liczba debiutów na rynku NewConnect wyniosła 172 i była dwukrotnie wyższa od liczby debiutów w 2010 r. Liczba notowanych spółek wzrosła w 2011 r. o 89,7%. Wzrost ten został odzwierciedlony w postaci przyrostu kapitalizacji rynku o 65,2% w stosunku do 2010 r. Na koniec 2011 r. kapitalizacja NewConnect wyniosła 8 487 mln zł, a liczba spółek notowanych na NewConnect wyniosła 351 (w tym 7 podmiotów zagranicznych).

Kapitalizacja, liczba debiutów i liczba spółek notowanych na rynku NewConnect

	Rok zakończony 31 grudnia				
	2011	2010	2009	2008	2007
Liczba debiutów	172	86	26	61	24
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne, w mln zł)	1380	363	120	212	155
Liczba spółek	351	185	107	84	24
Kapitalizacja rynkowa (w mln zł)	8 487	5 138	2 554	1 437	1 185

Źródło: GPW

Utworzony w 2009 r. system obrotu instrumentów dłużnych Catalyst w kolejnym roku działalności stanowił istotny czynnik rozwoju rynku emisji nieskarbowych instrumentów dłużnych w Polsce. Wartość nominalna nieskarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2011 r. wyniosła 40,0 mld zł, co stanowi wzrost o 85,8% w porównaniu do końca 2010 r. Liczba emitentów nieskarbowych na koniec 2011 r. wyniosła 99 i była wyższa o 50 od liczby emitentów na koniec 2010 r. Na koniec 2011 r. na Catalyst notowanych było 208 serii nieskarbowych instrumentów dłużnych, a dodatkowe 22 serie były autoryzowane⁸. Wśród emitentów, których instrumenty były notowane na koniec 2011 r., znajdowało się 11 samorządów lokalnych oraz 66 przedsiębiorstw i 20 banków spółdzielczych.

Łącznie ze Skarbem Państwa, liczba emitentów na Catalyst na koniec 2011 r. i na koniec 2010 r. wynosiła odpowiednio 100 i 50. Łączna wartość nominalna nieskarbowych i skarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2011 r. wyniosła 531,6 mld zł w porównaniu z 498,7 mld zł na koniec 2010 r.

GPW dąży do poszerzenia zakresu instrumentów dostępnych na Catalyst. W listopadzie 2011 r. na Catalyst zadebiutowały obligacje wyemitowane przez PKO Finance AB o wartości nominalnej 800 mln EUR, które są pierwszymi instrumentami w obcej walucie notowanymi na Catalyst.

Ponadto GPW pozyskuje emitentów produktów strukturyzowanych. W 2011 r. GPW zwiększyła liczbę notowanych funduszy typu ETF z 1 do 3 oraz ponownie wprowadziła do obrotu warranty. Więcej informacji na temat planów spółki związanych z rozwojem tego segmentu rynku znajduje się w sekcji 2.6.2.5 *Inne instrumenty rynku kasowego* niniejszego Sprawozdania.

2.6.2 Obsługa obrotu

Obsługa obrotu obejmuje obrót wszystkimi instrumentami dopuszczonymi do obrotu na Głównym Rynku oraz na rynkach regulowanych przez GPW.

Obrót prowadzony przez Spółkę obejmuje następujące instrumenty:

- akcje i papiery wartościowe o charakterze udziałowym, notowane na Głównym Rynku oraz na rynku NewConnect,
- instrumenty pochodne, notowane na Głównym Rynku i obejmujące przede wszystkim kontrakty terminowe na indeks WIG20, a także kontrakty terminowe na indeks mWIG40, kontrakty terminowe na poszczególne akcje, opcje na indeksy, kontrakty terminowe na waluty oraz jednostki indeksowe na indeks WIG20,
- instrumenty dłużne, notowane i znajdujące się w obrocie w systemie Catalyst,

⁸ Autoryzacja obligacji na Catalyst związana jest z przyjęciem przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w Zasadach działania Catalyst oraz zarejestrowaniem emisji w systemie informacyjnym Catalyst. O autoryzację emisji mogą ubiegać się również emitenci, których emisje nie zostały jeszcze zdematerializowane.

- inne instrumenty rynku kasowego, w tym produkty strukturyzowane, jednostki funduszy ETF oraz certyfikaty inwestycyjne i warranty,
- energię elektryczną w zakresie produktów dobowo-godzinowych i terminowych na poee Rynku Energii GPW.

2.6.2.1 Rynek akcji

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie to największy rynek obrotu papierami udziałowymi w Regionie pod względem wartości obrotów. W 2011 r. nasiliły się tendencje zapoczątkowane w latach ubiegłych, w tym wzrost wartości obrotów na GPW oraz spadek lub stabilizacja wartości obrotów na innych najważniejszych rynkach Regionu. W efekcie GPW przekroczyła 50% udziału w obrotach na rynkach Regionu, wobec 41,7% udziału w 2010 r. i 34,4% udziału w 2009 r. W 2011 r. wartość obrotów na rynkach akcji GPW stanowiła 50,1% wszystkich obrotów na rynkach Regionu.

Udział giełd w obrotach w Regionie⁹

	Rok zakończony 31 grudnia				
	2011	2010	2009	2008	2007
GPW	50,1%	41,7%	34,4%	26,1%	26,2%
CEESEG - Vienna	24,5%	29,3%	32,3%	41,0%	40,4%
CEESEG – Prague	12,2%	12,2%	15,5%	19,3%	15,4%
CEESEG – Budapest	11,1%	15,9%	16,4%	11,9%	14,7%
Pozostałe (Bułgaria, Rumunia, Słowenia, Słowacja)	2,0%	1,0%	1,4%	1,6%	3,3%

Źródło: FESE

W 2011 r. wartość obrotów akcjami w transakcjach sesyjnych i pakietowych na Głównym Rynku GPW wyniosła 268,1 mld zł i była wyższa o 14,4% od wartości obrotów w 2010 r. Średnia wartość obrotów w trakcie sesji wyniosła 1 068 mln zł i wzrosła o 15,4% w stosunku do 2010 r. Liczba transakcji sesyjnych w 2011 r. wyniosła 13,9 mln i była wyższa o 13,5% od liczby transakcji w 2010 r.

Obroty na Głównym Rynku GPW

	Stan na / rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Wskaźnik płynności obrotu akcjami ¹⁰ (%)	45,6	42,0
Wartość obrotu akcjami (mld zł)	268,1	234,3
Wolumen obrotu akcjami (mld)	31,47	25,44
Liczba transakcji (arkusz zleceń, mln)	13,9	12,2
Akcje w wolnym obrocie, tzw. <i>free float</i> (spółki krajowe, %)	43,0	44,0

Źródło: GPW, FESE

W 2011 r. obroty na rynku NewConnect wyniosły 1 995 mln zł i były wyższe o 5,8% od obrotów w 2010 r. Liczba transakcji w 2011 r. wyniosła 1,1 mln i była wyższa o 23,3% od liczby transakcji w 2010 r. Inwestorzy instytucjonalni mają coraz większy udział w obrotach na rynku NewConnect. Według badania

⁹ Austria, Bułgaria, Czechy, Polska, Rumunia, Słowenia, Słowacja i Węgry

¹⁰ Wskaźnik płynności obrotu akcjami wyliczony jako średnia miesięcznych danych FESE.

przeprowadzonego przez Giełdę, w całym 2011 r. udział krajowych instytucji w obrotach na NewConnect wyniósł 20%, wobec 11% w 2010 r.

Obroty na rynku NewConnect

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Wartość obrotów (w mln zł)	1 955	1 847
Liczba transakcji (tys.)	1 082,1	877,9

Źródło: GPW

2.6.2.2 Rynek instrumentów pochodnych

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie prowadzi największy rynek instrumentów pochodnych w regionie Europy Środkowej i Wschodniej. Rok 2011 zakończył się rekordowymi wynikami na tym rynku pod względem wolumenu obrotów. Całkowity wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w 2011 r. wyniósł 15,6 mln sztuk i był o 5,7% wyższy od wolumenu obrotów w 2010 r. Liczba otwartych pozycji na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosła 145,2 tys. sztuk i była o 20,0% niższa od stanu na dzień 31 grudnia 2010 r.

Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w tys. sztuk					
	Wolumen – 2011	Wolumen – 2010	Zmiana	Udział – 2011	Udział – 2010
Kontrakty terminowe na WIG20	13 642	13 482	1,2%	87,7%	91,6%
Kontrakty terminowe na mWIG40	29	33	-10,8%	0,2%	0,2%
Kontrakty terminowe na akcje	738	375	96,5%	4,7%	2,6%
Kontrakty terminowe na waluty	199	119	67,5%	1,3%	0,8%
Opcje na indeksy	898	675	33,0%	5,8%	4,6%
Jednostki indeksowe	50	36	38,1%	0,3%	0,2%
Ogółem	15 557	14 721	5,7%	100%	100%

Źródło: GPW

Najważniejszym produktem w segmencie instrumentów pochodnych jest kontrakt terminowy na WIG20, którego udział w wolumenie obrotów instrumentami pochodnymi w 2011 r. wyniósł 87,7%. Wolumen obrotów kontraktami na WIG20 w 2011 r. wyniósł 13 642 tys. sztuk i był o 1,2% wyższy od wolumenu w 2010 r. Liczba otwartych pozycji na kontraktach terminowych na WIG20 na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosła 105 tys. i była o 8,0% niższa niż na dzień 31 grudnia 2010 r.

Najwyższą dynamikę wzrostu wolumenu obrotów odnotowano na kontraktach terminowych na akcje. W 2011 r. wolumen wyniósł 738 tys. sztuk i był wyższy o 96,5% od wolumenu w 2010 r. W 2011 r. GPW poszerzyła ofertę kontraktów na akcje spółek notowanych na Głównym Rynku. Liczba klas kontraktów na akcje zwiększyła się z 10 do 18 w ciągu 2011 r.

W 2011 r. rynek kontraktów terminowych na indeksy akcji utrzymał czwarte miejsce w Europie pod względem wolumenu obrotów.

Wolumen obrotów kontraktów na indeksy akcji w Europie (w tys. sztuk)

	Rok zakończony 31 grudnia 2011
1. EUREX	486 326
2. Euronext Liffe	97 223
3. NASDAQ OMX Nordic	37 462
4. GPW	13 672
5. Borsa Italiana	9 337
6. BME (Spanish Exchanges)	8 381
7. Oslo Børs	6 142
8. Athens Exchange	2 485
9. CEESEG – Budapest	1 882
10. CEESEG – Vienna	342
11. Bucharest Stock Exchange	54
12. CEESEG – Prague	1,4

Źródło: FESE, dane dotyczące Borsa Italiana na podstawie strony internetowej giełdy

2.6.2.3 System obrotu instrumentami dłużnymi – Catalyst

Catalyst prowadzony jest na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i BondSpot, spółki zależnej GPW. Składa się z rynków regulowanych i alternatywnych systemów obrotu. Catalyst przeznaczony jest dla instrumentów dłużnych - obligacji komunalnych, korporacyjnych oraz listów zastawnych, a jego architektura sprawia, że jest on dostosowany do emisji o różnych wielkościach i różnej charakterystyce, a także do potrzeb różnych inwestorów – hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych. W ramach Catalyst, na Głównym Rynku GPW notowane są również detaliczne obligacje Skarbu Państwa.

Wartość obrotów w transakcjach sesyjnych instrumentami nieskarbowymi na Catalyst w 2011 r. wyniosła 486 mln zł wobec 375 mln zł w roku poprzednim, a w transakcjach pakietowych 1 236 mln zł, wobec 128 mln zł w 2010 r. Wartość obrotów w transakcjach sesyjnych instrumentami nieskarbowymi i skarbowymi na Catalyst w 2011 r. wyniosła 1 214 mln zł wobec 1 486 mln zł w roku poprzednim, a w transakcjach pakietowych 1 280 mln zł, wobec 307 mln zł w 2010 r.

W opinii Spółki, Catalyst ma znaczący potencjał wzrostu. Potencjał ten jest odzwierciedlony w relatywnie niskim poziomie zadłużenia z tytułu emisji obligacji w Polsce w stosunku do PKB kraju. Łączne zadłużenie polskich przedsiębiorstw i instytucji finansowych z tytułu instrumentów dłużnych (o zapadalności powyżej 1 roku), wyemitowanych łącznie na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych na dzień 31 grudnia 2011 r. stanowiło 5,2% nominalnego PKB. Zmieniające się otoczenie regulacyjne, mniejsza skłonność do ryzyka w sektorze bankowym, stworzenie przejrzystego rynku wtórnego oraz bieżąca edukacja inwestorów i emitentów stwarzają korzystne warunki do szybszego rozwoju rynku obligacji w Polsce.

2.6.2.4 Inne instrumenty rynku kasowego

Na rynku kasowym GPW, oprócz akcji i instrumentów dłużnych, notowane są także produkty strukturyzowane, certyfikaty inwestycyjne, warranty i certyfikaty funduszy typu ETF.

W 2011 r. GPW kontynuowała rozwój segmentu instrumentów rynku kasowego, wprowadzając do obrotu dwa kolejne fundusze ETF, warranty oraz nowe typy certyfikatów inwestycyjnych. Łącznie na koniec 2011 r. w obrocie na GPW znajdowało się 206 produktów strukturyzowanych, 60 certyfikatów inwestycyjnych, 3 fundusze typu ETF i 90 warrantów. Na koniec 2010 r. wartości te wynosiły odpowiednio 148, 58 oraz 1, przy czym na GPW nie notowano warrantów.

Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów notowanych na GPW w sztukach

	Stan na 31 grudnia	
	2011	2010
Produkty strukturyzowane (certyfikaty)	178	124
Produkty strukturyzowane (obligacje)	28	24
Certyfikaty inwestycyjne	60	58
Fundusze ETF	3	1
Warranty	90	-

Źródło: GPW

W dniu 31 maja 2011 r. na Głównym Rynku GPW zadebiutowały dwa fundusze oparte na indeksach zagranicznych, ETF-y Lyxor ETF DAX oraz Lyxor ETF S&P500. Na koniec 2011 r. na GPW notowane były trzy fundusze typu ETF, w tym wprowadzony do obrotu we wrześniu 2010 r. pierwszy fundusz ETF oparty na indeksie WIG20 – Lyxor ETF WIG20. W 2011 r. wartość obrotu jednostkami notowanych w tym okresie funduszy ETF wyniosła 284,3 mln zł wobec 85,1 mln zł w 2010 r.

Po trwającej od grudnia 2005 r. przerwie, w lipcu 2011 r. ponownie wprowadzono do obrotu na GPW warranty. Wprowadzone instrumenty są oparte na indeksach WIG i WIG20 oraz akcjach spółek notowanych na Głównym Rynku GPW. W grudniu 2011 r. GPW poszerzyła ofertę dostępnych instrumentów o certyfikaty z barierą i dźwignią finansową. Royal Bank of Scotland, którego obligacje strukturyzowane zadebiutowały na GPW 17 czerwca 2011 r., został ósmym podmiotem emitującym instrumenty strukturyzowane.

Wartość obrotów produktami strukturyzowanymi w 2011 r. wyniosła 350,8 mln zł, co, w porównaniu z 2010 r., oznacza wzrost o 22,8%. Wartość obrotów certyfikatami inwestycyjnymi wyniosła w 2011 r. 169,1 mln zł i była wyższa o 57,6% od wartości obrotów tymi instrumentami w 2010 r.

Wartość obrotów produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, funduszami ETF i warrantami w mln zł (transakcje sesyjne i pakietowe)

	Stan na rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Produkty strukturyzowane (certyfikaty i obligacje)	350,8	285,6
Certyfikaty inwestycyjne	169,1	107,3
Fundusze ETF	284,3	85,1
Warranty	0,6	-

Źródło: GPW

2.6.2.5 Rynek energii elektrycznej

Od grudnia 2010 r. Spółka prowadzi poee Rynek Energii GPW. Handel energią na poee Rynku Energii GPW odbywa się na: Rynku Dobowo-Godzinowym (REK), gdzie dokonuje się zakupu i sprzedaży energii elektrycznej z realizacją w krótkiej, 4-dniowej perspektywie czasowej, z dostawą na dowolną godzinę doby oraz w blokach godzinowych, a także na Rynku Terminowym Energii Elektrycznej (RET), który daje możliwość zawierania transakcji standardowymi produktami terminowymi na dostawę energii elektrycznej o stałej mocy w godzinach realizacji na okresy tygodniowe, miesięczne, kwartalne lub roczne. Na dzień 31 grudnia 2011 r. na platformie poee działało 30 uczestników obrotu. Obroty w okresie 1 stycznia-31 grudnia 2011 r. na poszczególnych rynkach wyniosły: REK GPW: 1 922 976 MWh, RTE GPW: 2 155 545 MWh.

W ramach Grupy Kapitałowej GPW, Spółka realizuje projekt konsolidacji operatorów obrotu giełdowego energią elektryczną i produktami powiązаныmi, tak aby całość tego obrotu była realizowana na rynkach Grupy. W dniu 8 listopada 2011 r. GPW zawarła umowę nabycia akcji stanowiących 80,33% kapitału zakładowego Towarowej Giełdy Energii za kwotę 179,4 mln zł, która została sfinalizowana w lutym 2012 r. przejęciem kontrolnego pakietu akcji TGE. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania, Spółka posiada 90,33% akcji TGE.

2.6.3 Sprzedaż informacji rynkowych

Spółka gromadzi, przetwarza i sprzedaje informacje rynkowe dotyczące wszystkich rynków, które prowadzi i jest jedynym dostawcą danych rynkowych w czasie rzeczywistym dotyczących krajowych instrumentów finansowych, którymi obrót prowadzony jest na rynkach Spółki. Status GPW jako pierwotnego źródła danych o obrotach i jej silna marka pozwala Spółce z powodzeniem docierać do różnych grup uczestników rynku z zaawansowanymi informacjami dostosowanymi do indywidualnych potrzeb. Głównymi klientami korzystającymi z takich informacji są wyspecjalizowani dystrybutorzy danych, którzy dostarczają dane udostępniane przez Spółkę w czasie rzeczywistym inwestorom oraz innym uczestnikom rynku. Wśród dystrybutorów są agencje informacyjne, firmy inwestycyjne, portale internetowe, firmy informatyczne oraz inne podmioty działające na rynkach kapitałowych. Na dzień 31 grudnia 2011 r., klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych było 57 dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym 37 krajowych i 20 zagranicznych, mających ponad 327 tys. abonentów (w tym ponad 19 tys. abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych).

GPW dostarcza zestawy danych w czasie rzeczywistym na dwóch poziomach. Na poziomie „podstawowym”, użytkownicy otrzymują dane o jednej ofercie kupna/sprzedaży dla konkretnego instrumentu finansowego. Z kolei na poziomie „profesjonalnym”, użytkownicy otrzymują pięć najlepszych ofert kupna/sprzedaży lub pełny arkusz zleceń.

Działalność Spółki polegająca na sprzedaży informacji obejmuje również obsługę licencjobiorców emitujących produkty finansowe wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe, oraz usługi statystyczne, w ramach których wykorzystywane są obliczenia i wskaźniki dostarczane przez GPW. Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 r., 15 zagranicznych instytucji finansowych działających na skalę globalną, a także 3 polskie banki, korzystało z licencji na indeksy GPW, wykorzystując indeksy jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych.

Liczba dystrybutorów i abonentów danych w czasie rzeczywistym oraz licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW

	Stan na 31 grudnia	
	2011	2010
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym:	57	52
- krajowych	37	33
- zagranicznych	20	19
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym (tys.), w tym:	327,3	307,2
- liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych (tys.)	19,1	20,6
Liczba licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	18	16

Źródło: GPW

2.7 Umowy znaczące

UMOWY Z NYSE EURONEXT, EURONEXT N.V., NYSE TECHNOLOGIES SAS

W lipcu 2010 r. GPW zawarła z NYSE Euronext, Euronext N.V. oraz NYSE Technologies SAS Umowę Ramową. Decyzja o podpisaniu umowy z NYSE Euronext zapadła w wyniku przeprowadzenia postępowania ofertowego, w ramach którego GPW rozważyła oferty głównych dostawców systemów transakcyjnych.

W szczególności Umowa Ramowa przewiduje nabycie przez GPW systemu transakcyjnego UTP opracowanego przez NYSE Euronext.

Na podstawie Umowy Ramowej, Strony zobowiązały się do podjęcia rozmów o współpracy w zakresie realizacji szeregu inicjatyw biznesowych. Pomimo że rozmowy prowadzone na podstawie Umowy Ramowej zakończyły się, Strony postanowiły o kontynuowaniu współpracy technologicznej niezależnie od współpracy biznesowej. Aktualnie prowadzone są po obu stronach prace analityczne w zakresie współpracy biznesowej obejmujące najbardziej ekonomicznie perspektywiczne obszary działań.

SYSTEM TRANSAKCYJNY UTP

W październiku 2010 r. Spółka zawarła z NYSE Technologies SAS Umowy IT dotyczące dostawy systemu UTP. Umowy IT zawarte w październiku 2010 r. regulują następujące zagadnienia:

umowa dostawy – w umowie tej określona jest ostateczna specyfikacja elementów systemu umożliwiających obrót instrumentami rynku kasowego, jak i instrumentami pochodnymi, jak również harmonogram dostawy i wdrożenia systemu;

umowa licencyjna - w umowie tej GPW udzielono wyłącznej licencji na korzystanie z opracowanego przez NYSE oprogramowania UTP, przez czas nieoznaczony, w Polsce oraz w krajach: Austria, Białoruś, Bośnia i Hercegowina, Bułgaria, Chorwacja, Czarnogóra, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Macedonia, Rumunia, Serbia, Słowacja, Słowenia, Ukraina i Węgry, wraz z prawem do udzielania dalszych licencji w zakresie określonym w umowie. Spółce przyznano wyłączność na okres, w którym będzie prowadzić swoje rynki przy użyciu UTP (na warunkach określonych w umowie), jednakże nie dłużej niż 15 lat;

umowa serwisowa – w umowie tej określony został zakres i warunki obowiązków NYSE Technologies SAS w zakresie serwisowania i wsparcia technicznego dla UTP. Umowa serwisowa została zawarta na okres siedmiu lat, po upływie którego GPW będzie mogła skorzystać z opcji przedłużania umowy na kolejne okresy dwóch lat. Przedłużenie umowy na kolejne dwuletnie okresy będzie wymagało porozumienia stron.

UMOWA SPRZEDAŻY AKCJI TGE Z DNIA 8 LISTOPADA 2011 R.

W dniu 8 listopada 2011 r. GPW zawarła umowę nabycia akcji stanowiących 80,33% kapitału zakładowego Towarowej Giełdy Energii za kwotę 179,4 mln zł, która została sfinalizowana 24 lutego 2012 r. przejęciem kontrolnego pakietu akcji TGE.

Przedmiotem Umowy jest sprzedaż GPW przez Skarb Państwa, PGE Polską Grupę Energetyczną S.A., PGE Elektrownia Opole S.A., PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A., Elektrim S.A., Elektrim-VOLT S.A., Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A., ENERGA S.A., E.ON Energy Trading S.E. (łącznie Sprzedający) 1.164.750 akcji TGE, stanowiących łącznie 80,33% kapitału zakładowego TGE, za cenę 154 PLN za jedną akcję. Cenę zakupu wszystkich akcji stanowiących 80,33% kapitału zakładowego TGE stanowi kwota 179,4 mln zł.

W grudniu 2011 r. Spółka zawarła dodatkowe umowy nabycia akcji TGE z innymi jej dotychczasowymi akcjonariuszami, których przedmiotem jest nabycie dodatkowo łącznie 7,68% akcji TGE. Umowy zostały zawarte na warunkach zbliżonych do umowy sprzedaży akcji TGE z 8 listopada 2011 r. Na dzień przygotowania

niniejszego Sprawozdania umowy zostały zrealizowane i Spółka, łącznie z 2,33% pakietem akcji posiadanym przed podpisaniem wyżej wymienionych umów, posiada 1 309 750 akcji TGE stanowiących 90,33% jej kapitału zakładowego.

2.8 Badania i rozwój

Rozwój nowych platform obrotu i poszerzanie oferty instrumentów inwestycyjnych dostępnych na rynkach GPW to kluczowe elementy strategii Spółki. Działania te przyniosą długoterminowe korzyści w postaci dotarcia do nowych grup inwestorów i pozyskania dodatkowych źródeł przychodów. 2011 rok przyniósł kilka ważnych wydarzeń dla rozwoju GPW i rynku kapitałowego w Polsce:

- 2 stycznia 2011 r., rozpoczęcie obliczania i publikacji indeksu WIGdiv, to jest indeksu spółek o najwyższej stopie dywidendy, które tę dywidendę regularnie wypłacają,
- 28 lutego 2011 r., wyodrębnienie sektora spółek surowcowych i rozpoczęcie publikacji nowego subindeksu – WIG-surowce,
- 4 maja 2011 r., rozpoczęcie obliczania i publikacji pierwszego i jedyne go indeksu poza Ukrainą, w którego portfelu znajdują się wyłącznie spółki z tego kraju – WIG-Ukraine,
- 3 października 2011 r., uruchomienie nowej sieci dostępowej WAN do systemu WARSET, opartej na technologii MPLS, która równocześnie spełnia wymagania systemu transakcyjnego UTP,
- 1 grudnia 2011 r., rozpoczęcie publikacji indeksu WIG-Plus grupującego spółki nie kwalifikujące się do indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80, jednocześnie należące do segmentu 5PLUS, co oznacza, że ich przeciętna wartość rynkowa z ostatniego kwartału mieści się w przedziale od 5 do 50 mln EUR.
- wprowadzenie do obrotu dwóch kolejnych funduszy ETF, ponowne wprowadzenie do obrotu na GPW warrantów oraz wprowadzenie nowych typów certyfikatów inwestycyjnych,
- wprowadzenie do obrotu 8 nowych klas kontraktów terminowych na akcje, w tym pierwszych na akcje spółki zagranicznej.

2.9 Spory sądowe

GPW nie jest uczestnikiem postępowań, w których wartość zobowiązań lub wierzytelności stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych.

3 Raport dotyczący ładu korporacyjnego

3.1 Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA od dnia 5 listopada 2010 r., tj. od dnia dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” przyjętym w dniu 19 maja 2010 r. przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie uchwałą nr 17/1249/2010.

Giełda jako spółka notowana na GPW przestrzegała w 2011 r. w pełnym zakresie wszystkich zasad.

W dniach 31 sierpnia 2011 r. i 19 października 2011 r. GPW dokonała zmian Dobrych Praktyk w odpowiedzi na pojawiające się nowe trendy rynkowe będące efektem poszukiwań efektywnych rozwiązań dla zjawisk i zdarzeń wykraczających poza ramy przepisów prawa powszechnie obowiązującego. Od 1 stycznia 2012 r. obowiązują „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” w kształcie zatwierdzonym w dniu 19 października 2011 r. przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie uchwałą nr 20/1287/2011.

Tekst zasad ładu korporacyjnego jest publicznie dostępny na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl, która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

3.2 Kapitał zakładowy, akcje, obligacje i notowania akcji na GPW

KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Na dzień 31 grudnia 2011 r., oraz na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania kapitał zakładowy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wynosi 41 972 000 zł (czterdzieści jeden milionów dziewięćset siedemdziesiąt dwa tysiące złotych) i dzieli się na 41 972 000 (czterdzieści jeden milionów dziewięćset siedemdziesiąt dwa tysiące) akcji o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty. Akcje dzielą się na uprzywilejowane akcje imienne serii A oraz zwykłe akcje na okaziciela serii B. Akcje imienne mogą ulegać zamianie na akcje na okaziciela i w momencie zamiany stają się akcjami zwykłymi serii B.

W 2011 r. Spółka nie nabyła akcji własnych.

Spółka nie posiada programu akcji pracowniczych, w związku z czym nie posiada również systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

AKCJONARIUSZE

Na dzień 31 grudnia 2011 r., zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, Skarb Państwa posiadał 14 688 470 akcji imiennych serii A (uprzywilejowanych co do głosu) stanowiących 35,00% wszystkich akcji, a tym samym 29 376 940 głosów, stanowiących 51,48% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Pozostałe akcje serii A (399 000; 0,95% wszystkich akcji) należały głównie do domów maklerskich i banków, które posiadały równocześnie 798 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu (1,40% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu).



W 2011 r. dokonano zamiany 98 000 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych co do głosu, na akcje zwykłe na okaziciela serii B. Dodatkowo w styczniu 2012 r. dokonano zamiany 238 000 imiennych serii A, uprzywilejowanych co do głosu na akcje zwykłe na okaziciela serii B.

Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, Skarb Państwa posiadał 14 688 470 akcji imiennych serii A (uprzywilejowanych co do głosu) stanowiących 35,00% wszystkich akcji, a tym samym 29 376 940 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 51,70% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Pozostałe akcje serii A (161 000; 0,38% wszystkich akcji) należą głównie do domów maklerskich i banków, które posiadają równocześnie 322 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu (0,57% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu).

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, ani na dzień 31 grudnia 2011 r., ani na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania, oprócz Skarbu Państwa żaden z akcjonariuszy nie posiada bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Spośród wszystkich osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, jej akcje, kupione w ofercie publicznej w liczbie 25 sztuk, posiada tylko Ludwik Sobolewski, Prezes Zarządu. Według najlepszej wiedzy Spółki, osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

Struktura akcjonariatu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie

	Stan na 31 grudnia 2011 r.			
	Liczba akcji	Udział % w liczbie akcji	Liczba głosów	Udział % w liczbie głosów
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,48%
Pozostali akcjonariusze – akcje uprzywilejowane	399 000	0,95%	798 000	1,40%
Pozostali akcjonariusze – akcje na okaziciela	26 884 530	64,05%	26 884 530	47,12%
Ogółem	41 972 000	100,00%	57 059 470	100,00%

Źródło: GPW

Struktura akcjonariatu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie

	Stan na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania			
	Liczba akcji	Udział % w liczbie akcji	Liczba głosów	Udział % w liczbie głosów
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,70%
Pozostali akcjonariusze – akcje uprzywilejowane	161 000	0,38%	322 000	0,57%
Pozostali akcjonariusze – akcje na okaziciela	27 122 530	64,62%	27 122 530	47,73%
Ogółem	41 972 000	100,00%	56 821 470	100,00%

Źródło: GPW



NOTOWANIA AKCJI NA GPW

Według stanu na 31 grudnia 2011 r. do obrotu na GPW wprowadzonych zostało 26 884 530 akcji na okaziciela serii B (64,05% wszystkich akcji), na które przypada 26 884 530 głosów (47,12% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu).

Według stanu na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania do obrotu na GPW wprowadzonych zostało 27 122 530 akcji na okaziciela serii B (64,62% wszystkich akcji), na które przypada 27 122 530 głosów (47,73% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu).

31 grudnia 2011 r. kurs akcji GPW wyniósł 35,25 zł.

EMISJA OBLIGACJI GPW I WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW Z EMISJI

W grudniu 2011 r. Spółka wyemitowała 1.700.000 sztuk obligacji na okaziciela serii A o łącznej wartości nominalnej 170 mln złotych. W lutym 2012 r. Spółka wyemitowała 750.000 sztuk obligacji na okaziciela serii B o łącznej wartości nominalnej 75 mln złotych.

Celem emisji obligacji serii A i B w łącznej wysokości 245 mln zł było finansowanie przedsięwzięć GPW, takich jak konsolidacja instytucjonalna na rynku towarów giełdowych i poszerzenie listy produktów dostępnych dla inwestorów na tym rynku, a także przedsięwzięć technologicznych w obszarze rynków finansowych i rynku towarowego.

Do dnia przygotowania niniejszego Sprawozdania wpływy z emisji obligacji GPW serii A i B zostały wykorzystane do nabycia akcji spółki Towarowa Giełda Energii S.A. („TGE”):

- w dniu 24 lutego 2012 r. akcji stanowiących 80,33% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania takiej samej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy TGE. Wartość transakcji wyniosła 179,4 mln zł.
- w dniu 29 lutego 2012 r. akcji stanowiących 7,68% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania takiej samej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy TGE, na warunkach zbliżonych do powyższej transakcji.

Przed transakcjami, Spółka posiadała akcje stanowiące 2,33% kapitału zakładowego TGE. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania, GPW posiada akcje stanowiące 90,33% kapitału zakładowego TGE i jest uprawniona do wykonywania 90,33% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy TGE.

UMOWY DOTYCZĄCE AKCJI I OBLIGACJI GIEŁDY

Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania, Spółka nie posiada wiedzy na temat umów (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcji posiadanych akcji lub obligacji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

3.3 Walne Zgromadzenie

Walne Zgromadzenie Spółki działa na podstawie Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki (w szczególności §§ 8-12) oraz Regulaminu Walnego Zgromadzenia. Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia GPW oraz jego uprawnienia regulują Statut Spółki oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia.

Statut Spółki oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia dostępne są na stronie internetowej Spółki.

Akcjonariusze mają prawo uczestniczyć i wykonywać na Walnym Zgromadzeniu prawo głosu osobiście lub przez swojego pełnomocnika.

Uchwały Walnego Zgromadzenia są podejmowane bezwzględną większością głosów z wyjątkiem uchwał, do podjęcia których przepisy Kodeksu spółek handlowych lub postanowienia Statutu wymagają większości kwalifikowanej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością dwóch trzecich głosów wymaga:

- ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego albo obligacyjnego na przedsiębiorstwie Giełdy lub jego zorganizowanej części;
- zbycie lub obciążenie przez Giełdę jakimkolwiek prawem rzeczowym lub obligacyjnym udziałów lub akcji posiadanych przez Giełdę w podmiotach prowadzących działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi;
- nabycie lub zbycie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości;
- nabycie akcji własnych.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów Spółki lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w innych sprawach osobowych. Poza tym należy zarządzić tajne głosowanie na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z Regulaminem Walnego Zgromadzenia głosowania jawne i tajne mogą być przeprowadzone przy wykorzystaniu urządzeń elektronicznych, za zgodą Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o uchyleniu tajności głosowania w sprawach dotyczących wyboru komisji powoływanej przez Walne Zgromadzenie.

Do podjęcia uchwały o zdjęciu z porządku obrad lub zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy wymagana jest bezwzględna większość głosów oraz zgoda wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili ten wniosek.

Walne Zgromadzenie GPW otwiera Prezes Rady Giełdy lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się przewodniczącego zgromadzenia. Walne Zgromadzenie uchwała Regulamin Walnego Zgromadzenia określający szczegółowo tryb prowadzenia obrad. Projekt Regulaminu Walnego Zgromadzenia przedstawia Zarząd Giełdy. Począwszy od roku 2011 dopuszcza się udział w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, o ile w ogłoszeniu o danym Walnym Zgromadzeniu zostanie podana informacja o istnieniu takiej możliwości.

3.4 Uprawnienia kontrolne oraz ograniczenia praw z akcji

GPW nie wyemitowała papierów wartościowych, które przyznają specjalne uprawnienia kontrolne któremukolwiek z jej akcjonariuszy.

Jednocześnie należy wskazać, że akcjonariusz Spółki - Skarb Państwa, jest właścicielem 14 688 470 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu, co daje 29 376 940 z ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu i stanowi 51,70% tych głosów (na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania).

Nie istnieją ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

OGRANICZENIA WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

Prawo głosowania akcjonariuszy jest ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w Spółce w dniu odbywania



Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji przewidzianych w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, takie ograniczenie prawa głosowania uważane będzie za nieistniejące. Zgodnie ze statutem powyższe ograniczenie prawa głosowania, nie dotyczy:

- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającego ograniczenie, o którym wyżej mowa (tj. 30 lipca 2010 r.), byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w Spółce,
- akcjonariuszy, którzy są uprawnieni z więcej niż 25% ogólnej liczby akcji, uprzywilejowanych co do prawa głosu, o którym mowa w § 4 ust. 1 pkt. 1) Statutu, tj. akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 10 493 000 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych co do prawa głosu.

Dla potrzeb ograniczenia prawa do głosowania, głosy akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności, są sumowane zgodnie z poniższymi zasadami.

Akcjonariuszem jest każda osoba, w tym jej podmiot dominujący i zależny, której przysługuje bezpośrednio lub pośrednio prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu na podstawie dowolnego tytułu prawnego; dotyczy to także osoby, która nie posiada akcji Spółki, a w szczególności użytkownika, zastawnika, osoby uprawnionej z kwitu depozytowego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, a także osoby uprawnionej do udziału w Walnym Zgromadzeniu mimo zbycia posiadanych akcji po dniu ustalenia prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Przez podmiot dominujący oraz podmiot zależny rozumie się odpowiednio osobę:

- spełniającą przesłanki wskazane w art. 4 § 1 pkt. 4) Kodeksu spółek handlowych, lub
- mającą status przedsiębiorcy dominującego, przedsiębiorcy zależnego albo jednocześnie status przedsiębiorcy dominującego i zależnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, lub
- mającą status jednostki dominującej, jednostki dominującej wyższego szczebla, jednostki zależnej, jednostki zależnej niższego szczebla, jednostki współzależnej albo mającą jednocześnie status jednostki dominującej (w tym dominującej wyższego szczebla) i zależnej (w tym zależnej niższego szczebla i współzależnej) w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, lub
- która wywiera (podmiot dominujący) lub na którą jest wywierany (podmiot zależny) decydujący wpływ w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 22 września 2006 r. o przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy organami publicznymi a przedsiębiorcami publicznymi oraz o przejrzystości finansowej niektórych przedsiębiorców, lub
- której głosy wynikające z posiadanych bezpośrednio lub pośrednio akcji Spółki podlegają kumulacji z głosami innej osoby lub innych osób na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych w związku z posiadaniem, zbywaniem lub nabywaniem znacznych pakietów akcji Spółki.

Szczegółowy opis ograniczenia prawa głosowania zawiera Statut Spółki. W przypadku wątpliwości wykładni postanowień dotyczących ograniczenia prawa do głosowania należy dokonywać zgodnie z art. 65 § 2 Kodeksu cywilnego.

Nabycie więcej niż 10 493 000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, które są uprzywilejowane co do prawa głosu w dacie rejestracji Statutu) od Skarbu Państwa umożliwi nabywającemu je inwestorowi skorzystanie z wyłączenia od ograniczenia prawa głosu przewidzianego Statutem.

3.5 Zasady zmiany statutu

Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej kwalifikowaną większością trzech czwartych głosów.

Ponadto zgodnie z § 9 ust. 1 Statutu, podjęcie uchwały w przedmiocie zmiany Statutu jest możliwe, jeżeli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowane co najmniej 50% ogółu głosów w Spółce.

3.6 Rada nadzorcza i komitety

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy składa się z pięciu do siedmiu członków powoływanych na wspólną trzyletnią kadencję. Rada Giełdy wybiera ze swojego grona Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy. Rada Giełdy może wybrać ze swojego grona sekretarza Rady Giełdy.

Skład Rady Giełdy według stanu na 31 grudnia 2011 r.

	Stanowisko	Data objęcia stanowiska	Data upływu obecnej kadencji
Leszek Pawłowicz	Prezes Rady Giełdy	12 lutego 2008	27 czerwca 2014
Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy	16 kwietnia 1994	27 czerwca 2014
Paweł Graniewski	członek Rady Giełdy	28 lutego 2011	27 czerwca 2014
Jacek Jaszczołt	członek Rady Giełdy	27 czerwca 2011	27 czerwca 2014
Sławomir Krupa	członek Rady Giełdy	27 czerwca 2011	27 czerwca 2014
Jacek Lewandowski	członek Rady Giełdy	28 lutego 2011	27 czerwca 2014
Sebastian Skuza	członek i sekretarz Rady Giełdy	15 listopada 2006	27 czerwca 2014

Źródło: GPW

Bieżąca kadencja wszystkich członków Rady Giełdy rozpoczęła się 27 czerwca 2011 r. Mandaty obecnych członków Rady Giełdy wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdania finansowe za rok obrotowy 2013.

W 2011 r. miały miejsce następujące zmiany w Radzie Giełdy:

25 lutego 2011 r. Tomasz Zganiacz złożył rezygnację z funkcji członka Rady Giełdy z dniem 28.02.2011 r.

28 lutego 2011 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które zdecydowało o odwołaniu z Rady Giełdy Marii Dobrowolskiej. Decyzją Walnego Zgromadzenia do Rady Giełdy powołani zostali:

- Jacek Lewandowski, kandydat Członków Giełdy,
- Paweł Graniewski, kandydat akcjonariusza reprezentującego mniej niż 10% kapitału zakładowego, który nie jest Członkiem Giełdy.

27 czerwca 2011 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, w którego porządku obrad przewidziano wybór członków Rady Giełdy nowej kadencji, w tym członków niezależnych. Na nową kadencję nie powołano Marii Sierpińskiej i Mateusza Rodzyńkiewicza. Na wspólną, nową kadencję upływającą 27 czerwca 2014 r. do Rady Giełdy powołani zostali:

- Leszek Pawłowicz,
- Marek Wierzbowski,

- Paweł Graniewski, kandydat akcjonariusza reprezentującego mniej niż 10% kapitału zakładowego, który nie jest Członkiem Giełdy,
- Jacek Jaszczołt, kandydat Członków Giełdy,
- Sławomir Krupa,
- Jacek Lewandowski, kandydat Członków Giełdy,
- Sebastian Skuza.

POWOŁYWANIE I ODWOŁYWANIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Członków Rady Giełdy powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Giełdy ustala Walne Zgromadzenie w uchwale o powołaniu Rady Giełdy. Zgodnie ze Statutem, Walne Zgromadzenie powołuje:

- przynajmniej jednego z członków Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami Giełdy; oraz
- przynajmniej jednego z członków Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego, którzy nie są jednocześnie Członkami Giełdy.

Kandydaci zgłoszeni przez obie powyższe grupy muszą spełniać opisane poniżej kryteria niezależności. Zgłoszenie kandydatów musi nastąpić nie później niż na siedem dni przed wyznaczoną datą Walnego Zgromadzenia. Do zgłoszenia należy dołączyć życiorys kandydata oraz wskazać liczbę akcji oraz liczbę głosów, jaką reprezentują akcjonariusz lub akcjonariusze zgłaszający danego kandydata. W przypadku zarządzenia głosowania kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy będących jednocześnie członkami GPW, w pierwszej kolejności poddaje się pod głosowanie kandydatury zgłoszone przez członków GPW reprezentujących największą liczbę głosów. W przypadku niezgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami GPW, oraz akcjonariuszy mniejszościowych kandydatów, Walne Zgromadzenie powołuje wszystkich członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami GPW, lub akcjonariuszy mniejszościowych przynajmniej jednego kandydata, Walne Zgromadzenie powołuje pozostałych członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku, w którym Walne Zgromadzenie nie wybrało dwóch członków Rady Giełdy w powyższym trybie, mimo zgłoszenia przez akcjonariuszy swoich kandydatów, zwołuje się kolejne Walne Zgromadzenie, na którym przeprowadza się wybory takich członków Rady Giełdy. Na kolejnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze muszą zgłosić nowych kandydatów. Odwołanie członków Rady Giełdy wybranych w trybie określonym powyżej może nastąpić tylko z jednoczesnym wyborem członków Rady Giełdy w tym samym trybie. W przypadku, w którym na skutek wygaśnięcia mandatu w trakcie kadencji w inny sposób niż na skutek odwołania, w skład Rady Giełdy nie będzie wchodzić członek wybrany zgodnie z powyższymi postanowieniami, wybory przeprowadza się na najbliższym Walnym Zgromadzeniu. W przypadku wyborów członków Rady Giełdy oddzielnymi grupami, powyższe zasady powoływania dwóch członków Rady Giełdy nie będą miały zastosowania, co oznacza, że wszyscy członkowie Rady Giełdy zostaną powołani na zasadach ogólnych. W tym wypadku nie będą miały zastosowania uprzywilejowania ani ograniczenia dotyczące praw głosu, zaś liczba powołanych członków Rady Giełdy wyniesie siedmiu.

Kryteria niezależności spełnia osoba, która:

- nie jest osobą powiązaną z GPW (z wyjątkiem członkostwa w Radzie Giełdy), osobą powiązaną z podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do GPW oraz z podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do GPW lub osobą powiązaną z podmiotem, w którym GPW posiada ponad 10% udziału w kapitale zakładowym;

- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w punkcie powyżej;
- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia akcjonariusza GPW posiadającego ponad 5% ogółu głosów w GPW;
- nie jest osobą powiązaną z jakimkolwiek akcjonariuszem GPW posiadającym ponad 5% ogółu głosów w GPW, a także podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do takiego akcjonariusza, a także podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do takiego akcjonariusza;
- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w punkcie powyżej.

„Osoba powiązana” oznacza osobę, która:

- wchodzi w skład organów statutowych osoby prawnej, a w przypadku spółki osobowej również wspólnika lub komplementariusza;
- pozostaje w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotem, w stosunku do którego ustala się powiązanie. Powyższe dotyczy osób, które w ciągu ostatnich 3 lat przed powołaniem do Rady Giełdy pozostawały ze Spółką w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze.

KOMPETENCJE RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Rady Giełdy należy:

- powoływanie członków Zarządu w sytuacjach opisanych w rozdziale 3.7 „Zarząd”;
- ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
- składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny;
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu Regulaminu Zarządu;
- uchwalanie Regulaminu Rady Giełdy;
- uchwalanie na wniosek Zarządu Regulaminu GPW, a także zmian tego Regulaminu;
- ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu, przy czym ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia pozostałych członków Zarządu ustalane jest na wniosek Prezesa Zarządu;
- reprezentowanie Spółki w umowach i sporach między Spółką a członkami Zarządu;
- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązanym ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej;
- określanie zasad nabywania i zbywania papierów wartościowych notowanych na prowadzonej przez Spółkę giełdzie przez członków Zarządu;
- wybór biegłego rewidenta do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki;
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu planu finansowego oraz sprawozdania z jego wykonania;
- przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego sprawozdania z pracy Rady Giełdy; oraz
- rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie ze Statutem Rada Giełdy co do zasady podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów (tj. większością głosów oddanych), jednakże w poniższych sprawach uchwały Rady Giełdy wymagają czterech piątych głosów:

- wyrażenie zgody na zawarcie porozumienia stanowiącego alians strategiczny z inną giełdą (porozumienie, którego przedmiotem jest w szczególności trwała współpraca operacyjna w zakresie stanowiącym zasadniczy przedmiot działalności GPW);
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu wieloletniej strategii rozwoju GPW;
- wyrażenie zgody na zawarcie, w zakresie dopuszczonym przepisami prawa, umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu na rynku regulowanym lub jakiegokolwiek z jego segmentów lub umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu;
- nabycie systemu informatycznego służącego zawieraniu transakcji giełdowych; oraz
- wyrażenie zgody na nabycie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia lub zbycia przekracza 1/10 kapitału zakładowego GPW. Jednakże zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, jeśli Rada Giełdy odmówi wyrażenia zgody, Zarząd może zwrócić się o taką zgodę do Walnego Zgromadzenia.

SPOSÓB FUNKCJONOWANIA RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Prezes lub Wiceprezes Rady Giełdy jest zobowiązany zwołać posiedzenie Rady Giełdy na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Giełdy. Posiedzenie powinno się odbyć w ciągu dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku.

Szczegółowe zasady funkcjonowania Rady Giełdy są opisane w Regulaminie Rady Giełdy. Poza standardowymi postanowieniami Regulamin Rady Giełdy zawiera przepis stanowiący, że członek Rady Giełdy niezwłocznie po zakończeniu każdego kwartału roku kalendarzowego ma obowiązek złożyć Prezesowi Rady Giełdy pisemną informację o dokonanych transakcjach papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi notowanymi na GPW. Ponadto, zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, Rada Giełdy może powoływać spośród swoich członków komitety oraz zespoły robocze.

Rada Giełdy podejmuje uchwały w głosowaniu jawnym. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborze Prezesa, Wiceprezesa oraz sekretarza Rady Giełdy, a także na żądanie co najmniej 1/3 członków Rady Giełdy obecnych na posiedzeniu. Rada Giełdy podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej połowy członków Rady Giełdy z wyłączeniem uchwał w sprawach, gdzie wymagana jest kwalifikowana większość czterech piątych głosów. Członkowie Rady Giełdy mający konflikt interesów ze Spółką informują Radę Giełdy o tym konflikcie i powstrzymują się od zabierania głosu w dyskusji oraz głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie, w której zachodzi konflikt.

Prezes Rady Giełdy zwołuje posiedzenia Rady Giełdy i przewodniczy posiedzeniom Rady Giełdy. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Rady Giełdy. Uchwały Rady Giełdy mogą być podejmowane w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z wyłączeniem spraw dotyczących wyboru Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy oraz członków Zarządu oraz odwoływania i zawieszania w czynnościach członka Zarządu lub całego Zarządu.

KOMITETY RADY GIEŁDY

Rada Giełdy powołuje Komitet Audytu. Ponadto, zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy powołuje Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego i może również powołać inne komitety, w szczególności Komitet Wynagrodzeń i Nominacji. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów opisane są w Regulaminie Rady Giełdy. W każdym z funkcjonujących w ramach Rady Giełdy komitetów powinien uczestniczyć przynajmniej jeden niezależny członek Rady Giełdy spośród niezależnych członków Rady Giełdy wybranych zgodnie ze Statutem przez Walne Zgromadzenie z:

- kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami GPW; oraz
- kandydatów zgłoszonych przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego, którzy nie są jednocześnie Członkami GPW.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy powołane zostają następujące komitety: Komitet Audytu, Komitet Wynagrodzeń i Nominacji, Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego oraz Komitet Strategii. Komitety składają Radzie Giełdy roczne sprawozdania ze swojej działalności.

Komitet Audytu

W skład Komitetu Audytu wchodzi co najmniej trzech członków Rady Giełdy, w tym przynajmniej jeden członek spełniający kryteria niezależności i posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Członkami Komitetu Audytu są: Sebastian Skuza (Przewodniczący), Jacek Jaszczołt i Jacek Lewandowski. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wszyscy członkowie Komitetu Audytu spełniają kryteria niezależności i posiadają kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Zgodnie ze Statutem do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności: nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym; monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej; monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem; monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej; monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych w tym w przypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług; rekomendowanie Radzie Giełdy podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki.

Komitet Wynagrodzeń i Nominacji

W skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji wchodzi: Leszek Pawłowicz (Przewodniczący), Paweł Graniewski i Sebastian Skuza.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji należy opiniowanie systemu wynagrodzeń, umów o pracę z członkami Zarządu, propozycji nagród rocznych dla członków Zarządu i systemu motywacyjnego.

Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego

W skład Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego wchodzi: Marek Wierzbowski (Przewodniczący), Paweł Graniewski i Jacek Jaszczołt.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego należy inicjowanie i opiniowanie propozycji zmian w regulacjach, opracowywanie wspólnych stanowisk Rady Giełdy i Zarządu, opiniowanie oświadczenia GPW w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego oraz inicjowanie, opiniowanie i monitorowanie działań związanych z implementacją zasad ładu korporacyjnego przez GPW oraz działań wspierających implementację zasad ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych.

Komitet Strategii

W skład Komitetu Strategii wchodzi: Paweł Graniewski (Przewodniczący), Leszek Pawłowicz, Jacek Jaszczołt, Sławomir Krupa i Jacek Lewandowski.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Strategii należy opiniowanie strategii GPW i jej aktualizacji, opiniowanie wdrażania strategii GPW, opiniowanie zagadnień związanych z procesem prywatyzacji

GPW, opiniowanie propozycji odnośnie aliansów strategicznych GPW, opiniowanie propozycji nabycia przez GPW udziałów w innych podmiotach o znaczeniu strategicznym oraz opiniowanie materiałów na temat systemu opłat giełdowych.

3.7 Zarząd

W skład Zarządu wchodzi czterech członków, w tym Prezes Zarządu.

Skład Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Stan na 31 grudnia 2011			
	Stanowisko	Data objęcia stanowiska	Data upływu obecnej kadencji
Ludwik Sobolewski	Prezes Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Lidia Adamska	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Beata Jarosz	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Adam Maciejewski	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.

Źródło: GPW

Bieżąca kadencja wszystkich członków Zarządu rozpoczęła się 1 lipca 2010 r. Mandaty wszystkich obecnych członków Zarządu GPW wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2013. W 2011 r., ani po dacie bilansowej nie zaszły żadne zmiany w składzie Zarządu.

POWOŁYWANIE CZŁONKÓW ZARZĄDU

W skład Zarządu wchodzi od trzech do pięciu członków, w tym Prezes Zarządu. Członkowie Zarządu powoływani są na wspólną czteroletnią kadencję. Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie. Pozostali członkowie Zarządu są powoływani przez Radę Giełdy na wniosek Prezesa Zarządu, przy czym przynajmniej jeden członek Zarządu jest powoływany większością kwalifikowaną czterech piątych głosów. Jeśli jednak Rada Giełdy nie dokona wyboru członka Zarządu w ten sposób, w terminie miesiąca od zajścia zdarzenia powodującego obowiązek przeprowadzenia wyboru takiego członka, wyboru dokona Walne Zgromadzenie bezwzględną większością głosów.

Wybory członków Zarządu zgodnie z powyższymi zasadami zarządza się po raz pierwszy w celu powołania Zarządu nowej kadencji albo w przypadku wygaśnięcia mandatu członka Zarządu.

Członkowie Zarządu mogą sprawować funkcje we władzach innych podmiotów gospodarczych jedynie za zgodą Rady Giełdy.

Zważywszy, że Spółka prowadzi giełdę papierów wartościowych, zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi obowiązują ją dodatkowe warunki dotyczące osób wchodzących w skład Zarządu. W skład Zarządu powinny wchodzić osoby posiadające wykształcenie wyższe, co najmniej trzyletni staż pracy w instytucjach rynku finansowego oraz nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami. W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę organizuje alternatywny system obrotu, powyższe warunki powinny spełniać osoby kierujące tą działalnością, chyba że organizowaniem alternatywnego systemu obrotu kierują członkowie Zarządu.

Dokonanie zmian w składzie Zarządu wymaga zgody KNF, udzielanej na wniosek Rady Giełdy. KNF odmawia udzielenia zgody, jeżeli proponowane zmiany nie zapewniają prowadzenia działalności w sposób niezagrażający



bezpieczeństwu obrotu papierami wartościowymi lub należycie zabezpieczający interesy uczestników tego obrotu.

Zgodnie z § 5 ust. 3 Statutu za zgodą Rady Giełdy, na zasadach przewidzianych w przepisach Kodeksu spółek handlowych, Zarząd Giełdy jest uprawniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy. Zarząd nie posiada uprawnień do emisji ani wykupu akcji.

KOMPETENCJE ZARZĄDU

Zarząd kieruje sprawami i zarządza majątkiem Spółki oraz reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie czynności niezastrzeżone dla Walnego Zgromadzenia i Rady Giełdy. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki są upoważnieni dwaj członkowie Zarządu działający łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania nie została udzielona żadna prokura.

SPOSÓB FUNKCJONOWANIA ZARZĄDU

Zgodnie ze Statutem, posiedzenia Zarządu odbywają się co najmniej raz na miesiąc. Szczegółowy tryb działania Zarządu opisany jest w Regulaminie Zarządu. Regulamin ten uchwała Zarząd i zatwierdza Rada Giełdy. Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Zarządu, Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów i mogą być podejmowane, tylko jeśli wszyscy członkowie Zarządu zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Zgodnie ze Statutem, w przypadku równości głosów, Prezesowi Zarządu przysługuje głos rozstrzygający.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu, w wypadku konfliktu interesów pomiędzy Spółką i członkiem Zarządu, małżonkiem, krewnym lub powinowatym (do drugiego stopnia) lub inną osobą, z którą członek Zarządu jest osobiście powiązany, członek Zarządu musi powstrzymać się od głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów, i może zażądać, aby zostało to zapisane w protokole posiedzenia Zarządu.

3.8 Wynagrodzenia i umowy o pracę członków Zarządu i Rady Giełdy

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW ZARZĄDU

W związku ze zmniejszeniem udziału Skarbu Państwa w kapitale zakładowym GPW poniżej 50%, po przeprowadzonej ofercie sprzedaży akcji Spółki przestały mieć zastosowanie przepisy ustawy z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi (Dz.U.00.26.306, z późn. zm.) i wynikające z niej ograniczenia co do wysokości wynagrodzenia zasadniczego oraz innych świadczeń finansowych związanych z pełnieniem funkcji zarządczych.

Zgodnie ze Statutem, ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu należy do kompetencji Rady Giełdy, przy czym ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia pozostałych członków Zarządu dokonywane jest na wniosek Prezesa Zarządu.

Od 1 stycznia 2011 r. obowiązuje nowy system wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy. W porozumieniach do umów o pracę został określony system wynagrodzeń, który składa się z części stałej (płaca zasadnicza), części zmiennej (system motywacyjny zwany premią) oraz świadczeń dodatkowych. Premia zależy od stopnia wykonania szeregu celów biznesowych (w zakresie rozwoju rynku kapitałowego) i finansowych. Określona została wysokość premii maksymalnej przysługującej w danym roku. W ramach maksymalnej wysokości premii Rada Nadzorcza może przyznać członkom Zarządu premię uznaniową, która nie jest ściśle powiązana ze

wskaźnikami biznesowymi i finansowymi. Jest ona przyznawana na podstawie oceny stopnia realizacji indywidualnych rocznych celów zadaniowych.

Wynagrodzenia i pozostałe świadczenia członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych¹¹ w 2011 r. w tys. zł.

GPW						
	Część stała	Część zmienna (premia)	Premia - zobowiązanie długoterminowe	Pozostałe świadczenia	Jednostki podporządkowane	Razem
Ludwik Sobolewski	948	379	152	275	102	1 856
Lidia Adamska	660	148	40	157	39	1 044
Beata Jarosz	636	216	54	191	46	1 143
Adam Maciejewski	684	190	50	180	31	1 135

Źródło: GPW

Wynagrodzenia i pozostałe świadczenia członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych w 2010 r. w tys. zł.

GPW					
	Część stała	Część zmienna (nagroda roczna za rok 2010, wypłacona w 2011 r.)	Pozostałe świadczenia	Jednostki podporządkowane	Razem
Ludwik Sobolewski	249	62	83	86	480
Lidia Adamska	249	62	75	27	413
Beata Jarosz	249	62	83	8	402
Adam Maciejewski	249	62	77	58	446

Źródło: GPW

Premia – zobowiązanie długoterminowe za rok 2011 zostanie rozliczona w roku 2013.

W związku ze zmianą sposobu prezentacji wynagrodzeń Zarządu Giełdy (bez narzutów i rezerw na niewykorzystane urlopy) wynagrodzenia Zarządu w nowym układzie jak i układzie prezentacji stosowanym w poprzednich okresach sprawozdawczych zamieszczone są w notach objaśniających do sprawozdania finansowego w punkcie „Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości”.

Warunki umów o pracę członków Zarządu

Umowy o pracę z Zarządkiem Giełdy zawarte są na czas określony, tj. do dnia wygaśnięcia mandatu, w związku z zakończeniem kadencji w zarządzie Spółki, określonej w statucie Spółki. Termin ten upłynie w czerwcu 2014 r.

¹¹ Uwzględniono: jednostki zależne, stowarzyszone; wynagrodzenia i świadczenia dodatkowe zawierają kwoty świadczeń potencjalnie należnych, w tym również w przypadku rozwiązania umowy o pracę.



Spółka zawarła umowy o pracę z następującymi członkami Zarządu:

Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy

Stan na 31 grudnia 2011			
	Data rozpoczęcia obowiązania umowy	Okres umowy	Stanowisko
Ludwik Sobolewski	29 czerwca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Prezes Zarządu
Lidia Adamska	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Beata Jarosz	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Adam Maciejewski	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu

Źródło: GPW

Umowy o pracę z członkami Zarządu mogą zostać rozwiązane bez wypowiedzenia na warunkach określonych w Kodeksie pracy, bądź też przez Spółkę lub członka Zarządu z 3-miesięcznym wypowiedzeniem, z tym że w przypadku rozwiązania umowy o pracę przez Prezesa Zarządu zastosowanie będzie mieć dwutygodniowy okres wypowiedzenia.

Ze wszystkimi członkami Zarządu Spółka podpisała umowy o zakazie konkurencji, zgodnie z którymi przez okres 12 miesięcy od rozwiązania umów o pracę ze Spółką członkowie Zarządu nie będą prowadzić działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy, członkom Zarządu przysługuje odszkodowanie w wysokości 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto otrzymanego w okresie 12 miesięcy przed ustaniem stosunku pracy.

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, członkowie Rady Giełdy otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zgodnie z ostatnią uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z 27 czerwca 2011 r., kwota miesięcznego wynagrodzenia dla członków Rady Giełdy została ustalona w wysokości przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS.

Wynagrodzenia członków Rady Giełdy w tys. zł

	Stan za rok zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Leszek Pawłowicz	43	41
Marek Wierzbowski	43	41
Sebastian Skuza	43	41
Paweł Graniewski	36	0
Jacek Lewandowski	36	0
Mateusz Rodzyńkiewicz	22	41
Maria Sierpińska	22	41
Jacek Jaszczołt	22	0
Sławomir Krupa	22	0
Maria Dobrowolska	7	41
Tomasz Zganiacz	7	41

Źródło: GPW



Członkowie Rady Giełdy nie pełnią funkcji nadzorczych lub zarządczych w jednostkach podporządkowanych GPW.

3.9 Zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta

W 2011 r. nie nastąpiły znaczące zmiany w zasadach zarządzania GPW.

3.10 Audytor

10 listopada 2011 r. oraz 17 lutego 2012 r. Spółka zawarła odpowiednio umowę oraz aneks do umowy ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. o badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2011 r., przegląd śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za poszczególne kwartały 2012 r. oraz o usługi tłumaczenia. Strony ustaliły następujące wynagrodzenie KPMG:

- za badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2011 r. – 90 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2012 r. do 31 marca 2012 r. – 20 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r. – 30 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 września 2012 r. – 20 000 zł netto,
- za usługi tłumaczenia – od 50 do 100 zł netto za stronę tekstu A4.

W dniach: 19 grudnia 2011 r., 27 stycznia 2012 r. oraz 10 lutego 2012 r. Spółka zawarła umowy ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. o wykonanie usług związanych z przygotowaniem listów poświadczających (tzw. „comfort letters”) na potrzeby emisji i sprzedaży przez Spółkę obligacji serii A i B. Strony ustaliły wynagrodzenie z tytułu wykonania ww. usług w wysokości netto równej odpowiednio: 80 000 zł, 40 000 zł oraz 20 000 zł.

1 grudnia 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. o badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2010 r. oraz przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2011 r. Strony umowy ustaliły następujące wynagrodzenie KPMG:

- za badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego – 90 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego – 30 000 zł netto.

17 lutego 2011 r. Spółka zawarła aneks do ww. umowy ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. Zgodnie z postanowieniami aneksu, spółka KPMG dokonała przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 3 miesięcy kończący się 31 marca 2011 r. oraz za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2011 r., a także wykonała usługi tłumaczenia. Strony aneksu do umowy ustaliły następujące wynagrodzenie KPMG:



- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 3 miesięcy kończący się 31 marca 2011 r. – 20 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2011 r. – 20 000 zł netto,
- za tłumaczenie – 50-100 zł netto za stronę tekstu A4.

18 listopada 2011 r. Spółka zawarła umowę ze spółką PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o wykonanie dodatkowych usług związanych z procesem przygotowania dokumentów ofertowych na potrzeby emisji i sprzedaży przez Spółkę obligacji serii A i B, w części odnoszącej się do sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej GPW za rok zakończony 31 grudnia 2009 r. Strony umowy ustaliły maksymalne wynagrodzenie za usługi w wysokości 35 000 zł netto.

5 lutego 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o badanie następujących sprawozdań za okres od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2009 r.:

- jednostkowego sprawozdania finansowego przygotowanego zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Wynagrodzenie za ww. usługi określone zostało na poziomie 140 000 zł netto.

20 lipca 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o świadczenie usług związanych z prospektem emisyjnym przygotowanym w celu przeprowadzenia oferty publicznej akcji GPW i z ubieganiem się o dopuszczenie tych akcji do obrotu na rynku regulowanym GPW oraz z ofertą prywatną poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej. Umowa przewidywała wynagrodzenie za podstawowe usługi w niej wskazane w kwocie zależnej od liczby godzin przepracowanych przez pracowników zleceniobiorcy, lecz w kwocie nie wyższej niż 1 090 000 zł netto.

Ponadto w 2010 r. zawarto dwie umowy z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o dodatkowe usługi księgowe i podatkowe na łączną kwotę 55 000 zł netto.

3.11 System kontroli wewnętrznej

Proces sporządzania sprawozdań finansowych regulowany jest przez:

- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, ustawę o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.,
- Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
- „Zasady rachunkowości obowiązujące w Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.” oraz zasady obowiązujące w spółkach zależnych,
- wewnętrzne procedury ewidencji księgowej.

System kontroli wewnętrznej Spółki jest procesem realizowanym w odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyko w celu zapewnienia realizacji zadań w sposób efektywny, bezpieczny i zgodny z regulacjami. System kontroli wewnętrznej tworzą:

- czynności kontrolne realizowane przez wszystkich pracowników w zakresie powierzonych im obowiązków,
- kontrola funkcjonalna realizowana w ramach obowiązków nadzoru nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych,
- kontrola instytucjonalna sprawowana przez wyodrębnioną komórkę – Zespół Audytu i Kontroli, którego zadaniem jest ocena działań i efektywności systemu kontroli wewnętrznej w innych komórkach organizacyjnych Spółki.

W zakresie zarządzania ryzykiem sporządzania sprawozdań, Spółka na bieżąco monitoruje zmiany w przepisach i regulacjach zewnętrznych związanych ze sporządzaniem sprawozdań oraz przygotowuje się do ich wprowadzenia, m.in. poprzez szkolenia pracowników oraz korzystanie z zewnętrznego doradztwa. Na bieżąco aktualizowane są również wewnętrzne regulacje Spółki celem dostosowania ich do zmieniających się przepisów.

Przestrzeganie obowiązku stosowania regulacji wewnętrznych i zewnętrznych w Spółce realizowane jest przez Zespół Rachunkowości Finansowej. Zespół ten odpowiedzialny jest za przygotowanie sprawozdania finansowego, pod merytorycznym nadzorem i koordynacją Głównej Księgowej i Dyrektora Biura Ekonomiczno-Finansowego. Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są techniką komputerową. Do końca lipca 2011 r. wykorzystywane było oprogramowanie zainstalowane w 2001 r., którego modernizacja została przeprowadzona w 2006 r. W sierpniu 2011 r. wdrożony został nowy system finansowo-księgowy. W ww. systemach komputerowych wbudowane są mechanizmy zapewniające ochronę przed zniszczeniem, modyfikacją lub ukryciem zapisów. Kontrola następuje na etapie wprowadzania zapisów księgowych. Ponadto prowadzone są niezależne audyty wewnętrzne procesów finansowo-księgowych.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządza Zespół Rachunkowości Finansowej w oparciu o pakiety konsolidacyjne, które wypełnia każda ze spółek zależnych. Za zakres i zasady raportowania w pakietach konsolidacyjnych oraz za kontrolę poprawności ich wypełnienia przez spółki zależne, odpowiedzialny jest Zespół Rachunkowości Finansowej GPW. W zakresie przygotowania danych do pakietów konsolidacyjnych, spółki zależne zobowiązane są do stosowania „Zasad rachunkowości” jednostki dominującej. W zakresie rejestracji, przetwarzania i prezentacji danych finansowych, jednostki zależne opierają się na zasadach i wytycznych opracowanych we własnym zakresie.

Poprawność sporządzenia jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych weryfikowana jest przez audytora co kwartał. Sprawozdania za I i III kwartał oraz półrocze podlegają przeglądowi audytora, natomiast sprawozdania roczne podlegają pełnemu badaniu.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Organem, który w GPW sprawuje kontrolę nad procesem raportowania finansowego, jest Komitet Audytu funkcjonujący w ramach uprawnień Rady Giełdy. Zgodnie ze swoimi kompetencjami Komitet monitoruje proces sprawozdawczości finansowej, wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz niezależność audytora. Wyboru audytora GPW dokonuje Rada Giełdy po rekomendacji Komitetu Audytu spośród grona renomowanych firm audytorskich. W spółkach zależnych, decyzje o wyborze biegłego rewidenta podejmują rady nadzorcze. Komitet Audytu sprawuje również nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym oraz monitoruje skuteczność systemów kontroli wewnętrznej. Do kompetencji Rady Giełdy należy m.in. ocena sprawozdania Zarządu Giełdy z działalności Spółki i sprawozdania finansowego oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny.

W opinii Spółki, podział zadań związanych ze sporządzaniem sprawozdań finansowych w Spółce, kontrola sporządzonych sprawozdań przez audytora, a także monitorowanie procesu sporządzania i weryfikacji sprawozdań przez Komitet Audytu oraz ocena sprawozdań przez Radę Giełdy, zapewniają rzetelność oraz prawidłowość informacji prezentowanych w sprawozdaniach finansowych.

4 Ryzyka i zagrożenia

Działalność Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. narażona jest na szereg ryzyk zarówno zewnętrznych, związanych z otoczeniem rynkowym, regulacyjno-prawnym jak i wewnętrznych związanych z prowadzeniem działalności operacyjnej.

Kolejność, w jakiej poszczególne czynniki ryzyka zostały poniżej opisane, nie odzwierciedla ich względnego znaczenia dla Spółki, prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich potencjalnego wpływu na działalność GPW. Dodatkowe czynniki ryzyka, które obecnie nie są znane lub które są obecnie uważane za nieistotne mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM RYNKOWYM ORAZ OGÓLNĄ SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Niekorzystne zdarzenia mające wpływ na polską gospodarkę i perspektywy jej rozwoju mogą negatywnie wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Działalność Giełdy jest silnie uzależniona od koniunktury gospodarczej w Polsce. Zmiany sytuacji gospodarczej w Polsce mają wpływ na aktywność gospodarczą i inwestycyjną emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW, w tym na ich wyniki finansowe, co w konsekwencji może przekładać się na kursy tych papierów wartościowych i wolumeny transakcji, a także na aktywność spółek w zakresie emisji nowych papierów wartościowych i na liczbę debiutów giełdowych.

Przychody Spółki są bezpośrednio uzależnione od poziomu kursów notowanych aktywów oraz liczby transakcji i wolumenu obrotów na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, podczas gdy koszty ponoszone przez Spółkę są w znacznej mierze stałe. W związku z tym, w okresach gospodarczej niestabilności i warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody Spółki mogą ulegać zmniejszeniu, co przy kosztach utrzymujących się na stałym poziomie, może powodować obniżenie zysku Spółki lub powstanie straty.

Czynniki pozostające poza kontrolą Spółki mogą spowodować znaczący spadek popytu na jej produkty i usługi oraz negatywnie wpłynąć na jej działalność, sytuację finansową i wyniki z działalności.

Na wolumen obrotów, liczbę debiutów giełdowych oraz popyt na produkty i usługi GPW mogą mieć wpływ wydarzenia gospodarcze, polityczne i rynkowe, zarówno krajowe jak i w skali globalnej, pozostające poza kontrolą Spółki, w tym w szczególności:

- ogólne tendencje w światowej i krajowej gospodarce oraz na rynkach finansowych;
- zmiany polityki pieniężnej, fiskalnej i podatkowej;
- poziom stóp procentowych i ich zmienność;
- presja inflacyjna;
- zmiany kursów walut;
- przyjęcie przez Polskę euro jako waluty (niosące potencjalne zmiany w polityce pieniężnej i fiskalnej lub powodujące zmiany alokacji w portfelach inwestorów);
- zachowania inwestorów instytucjonalnych lub indywidualnych;

- zmiany kursów notowań papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych;
- dostępność krótko- i długoterminowego finansowania oraz kapitału;
- dostępność alternatywnych inwestycji;
- zmiany legislacyjne i regulacyjne; oraz
- nieprzewidziane zamknięcia rynków i inne przerwy w obrocie.

Spółka ma ograniczony wpływ lub nie ma żadnego wpływu na takie wydarzenia, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Sytuacja gospodarcza innych krajów oraz przekonanie o istnieniu ryzyka związanego z sytuacją gospodarczą innych krajów może negatywnie wpłynąć na postrzeganie polskiej gospodarki, perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej w regionie, a przez to na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Sytuacja gospodarcza i warunki rynkowe panujące w innych krajach mogą wpływać na postrzeganie polskiej gospodarki i rynków finansowych. Pomimo że sytuacja gospodarcza innych krajów może zasadniczo różnić się od sytuacji gospodarczej w Polsce, awersja inwestorów do ryzyka związana z sytuacją gospodarczą innych krajów może ograniczyć wartość oraz liczbę zleceń lub wolumen obrotów instrumentami finansowymi na rynkach Giełdy.

Większa niepewność wśród inwestorów oraz większe wahania kursów instrumentów na rynkach finansowych mogą przyczynić się do spadku poziomu aktywności na polskim rynku kapitałowym, a tym samym mieć negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Znaczne podwyższenie podstawowych stóp procentowych może zwiększyć koszty obsługi zobowiązań płatniczych Spółki

Spółka narażona jest na ryzyko zmiany stóp procentowych ze względu na wyemitowane dłużne papiery wartościowe oparte o zmienną stopę procentową. Znaczne podwyższenie podstawowych stóp procentowych, a także stopy bazowej Obligacji, może zwiększyć koszty obsługi zobowiązań płatniczych z tytułu Obligacji i negatywnie wpłynąć na sytuację finansową i wyniki z działalności GPW.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI

Działalność GPW jest ściśle regulowana, w związku z czym zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

GPW prowadzi działalność głównie w Polsce. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać częstym i czasem znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji. Rynek kapitałowy oraz rynek obrotu towarami giełdowymi jest w szerokim zakresie poddany regulacjom państwowym i może podlegać coraz większemu nadzorowi.

Dla rozwoju rynku obrotu energią elektryczną istotny jest istniejący na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania obowiązek sprzedaży przez wytwórców energii elektrycznej 15% energii przez nich wyprodukowanej na giełdach towarowych lub na rynkach organizowanych przez podmioty prowadzące na terytorium Polski rynki regulowane. Istotny jest także dodatkowy obowiązek podmiotów korzystających z rekompensat na podstawie Ustawy o Pokrywaniu Kosztów do sprzedaży pozostałej części wyprodukowanej przez te podmioty energii w przetargu, na giełdach towarowych lub na rynkach organizowanych przez podmioty prowadzące na terytorium Polski rynki regulowane. Zmiany regulacji dotyczących tych obowiązków oraz

stopniowe ograniczenie kręgu podmiotów korzystających z rekompensat może mieć negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową lub wyniki działalności.

Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Spółkę oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowania spółek bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, bądź spadkiem atrakcyjności korzystania z usług świadczonych przez Giełdę. Ponadto, w Polsce mają zastosowanie regulacje przyjęte w UE, w tym m.in. Dyrektywa MiFID, Dyrektywa Prospektowa oraz Dyrektywa o Przejrzystości. Zmiany tych regulacji oraz ich implementacja mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Zmiany przepisów podatkowych lub ich urzędowych interpretacji mogą istotnie negatywnie wpłynąć na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Zmiany przepisów podatkowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki. Istnieje ryzyko, że wraz z wprowadzeniem nowych regulacji Spółka będzie musiała podjąć działania dostosowawcze, co może skutkować powstaniem znaczących kosztów wymuszonych okolicznościami związanymi z dostosowaniem się do takich nowych przepisów oraz kosztów związanych z niestosowaniem się do nich. Istnieje ryzyko, że poszczególne interpretacje podatkowe, uzyskane przez Spółkę oraz stosowanie przez nią obecnych i przyszłych przepisów polskiego prawa podatkowego zostaną zakwestionowane. To z kolei może skutkować nałożeniem na Spółkę kar i innych sankcji lub potrzebą rewizji praktyk przyjętych przez Spółkę.

W Polsce GPW podlega właściwości różnych organów podatkowych, które mogą wydawać własne, czasem sprzeczne, interpretacje w sprawach podatkowych. Na tle stosowania przepisów prawa podatkowego może pojawić się szereg kontrowersji, a przepisy te mogą nie być stosowane jednolicie. Ponadto zmieniające się interpretacje przepisów podatkowych stosowane przez różne organy podatkowe, długie okresy przedawniania się zobowiązań podatkowych oraz stosunkowo wysokie kary i inne sankcje z tytułu nieprzestrzegania przepisów mogą skutkować istotnym ryzykiem podatkowym.

Zmiany przepisów dotyczących OFE i inne zdarzenia mające wpływ na te fundusze mogą skutkować zmniejszeniem aktywności inwestycyjnej na GPW

Zaangażowanie inwestycyjne OFE w akcje polskich spółek notowanych na rynku regulowanym GPW na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosło 69 mld zł, co stanowi 36,5% wartości krajowych akcji będących w wolnym obrocie na GPW. Historycznie OFE były jednym z głównych źródeł dopływu kapitału na GPW. Wielkość dopływu kapitału z OFE zależy od wpłat składek do tych funduszy, wypłat dokonywanych na rzecz beneficjentów oraz od decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez OFE. Na działalność OFE istotny wpływ mają zmiany demograficzne ludności Polski oraz obowiązujące wymogi regulacyjne. Zmiany w przepływach środków do i z OFE lub ich decyzje inwestycyjne mogą skutkować obniżeniem poziomu inwestycji w aktywa będące przedmiotem obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, w szczególności na Głównym Rynku.

GPW jest narażona na ryzyka związane ze zmianami w regulacjach dotyczących OFE, w tym w zakresie wpłat składek do systemu emerytalnego i ograniczeń alokacji aktywów. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wielkość składki przekazywanej do OFE wynosi 2,3% wynagrodzenia brutto, w porównaniu do 7,3% w okresie do 30 kwietnia 2011 r. Ponadto na dzień przygotowania Sprawozdania, przepisy Ustawy o Funduszach Emerytalnych oraz wydanego na jej podstawie rozporządzenia pozwalają OFE lokować do 45% aktywów w papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na giełdowym rynku regulowanym. Biorąc pod uwagę znaczne zaangażowanie inwestycyjne OFE w akcje notowane na GPW, dalsze ograniczenie wysokości składek wpłacanych do OFE lub ograniczenie limitu aktywów OFE, które mogą być lokowane w papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na GPW, mogą mieć znaczący negatywny wpływ na poziom obrotów i popyt na akcje takich spółek.

Obečne przepisy obowiązujące w Polsce wyznaczają również limity inwestowania OFE w instrumenty finansowe notowane na giełdach zagranicznych, które nie są notowane na GPW, co ogranicza możliwość inwestowania przez OFE w spółki notowane na innych giełdach do 5% wartości ich aktywów. Zgodność z prawem europejskim wspomnianego limitu była przedmiotem postępowania przed TSUE. W dniu 21 grudnia 2011 r. TSUE uznał, że powyższy limit wynikający z polskich przepisów jest niezgodny z prawem UE - ma charakter dyskryminujący oraz nie spełnia kryterium proporcjonalności, które uzasadniałyby wyjątek od zasady swobody przepływu kapitału. Konsekwencją wyroku TSUE jest obowiązek zmiany ustawy o OFE w powyższym zakresie. Zniesienie lub złagodzenie ograniczeń dotyczących inwestowania w instrumenty finansowe emitowane przez emitentów zagranicznych, które nie są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, w szczególności na Głównym Rynku, może spowodować zmniejszenie inwestycji OFE w instrumenty notowane na GPW. To z kolei może spowodować obniżenie poziomu obrotów oraz podaży instrumentów finansowych notowanych na tych rynkach, wpływając na spadek kursów, a tym samym na obniżenie wolumenów transakcji, a to może mieć negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GPW

Spółka narażona jest na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu

Światowy sektor giełd charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością, a w ostatnich kilku latach na świecie nasiliła się konsolidacja i globalizacja giełd. Konsolidacja branży może zahamować proces planowanego wzmocnienia międzynarodowej pozycji GPW i ograniczyć możliwości rozwoju na rynkach kapitałowych regionu Europy Środkowej i Wschodniej, negatywnie wpłynąć na realizację strategii Spółki, zakładającej uzyskanie pozycji regionalnego centrum finansowego i regionalnego centrum obrotu instrumentami finansowymi.

Zmiany regulacyjne, które zostały wprowadzone w ostatnich latach umożliwiły pojawienie się w sektorze giełdowym szeregu alternatywnych platform obrotu w tym wielostronnych systemów obrotu (ang. *multilateral trading facilities*, MTF) oraz elektroniczne sieci komunikacyjne (ECN), co ułatwiło zmiany regulacyjne i postęp technologiczny. W regionie Europy Środkowej i Wschodniej konkurencja ze strony platform MTF jest obecnie ograniczona. Powstanie nowych MTF-ów w regionie mogłoby spowodować spadek wolumenu obrotów na giełdach w regionie, w tym na GPW. Opłaty pobierane przez MTF-y są relatywnie niskie w porównaniu z opłatami pobieranymi przez GPW, co może spowodować presję cenową i utratę udziału w rynku, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Działalność Spółki jest uzależniona od zdolności pozyskiwania i utrzymania wykwalifikowanych pracowników

Efektywne zarządzanie działalnością Spółki wymaga zatrudniania wysoko wykwalifikowanych pracowników. Kompetencje, które posiadają pracownicy Spółki, są określane jako rzadkie, z racji unikalnego charakteru działalności GPW. Każdy przypadek zwiększonej rotacji pracowników zatrudnianych na kluczowych stanowiskach może wpłynąć na czasowe obniżenie efektywności działania Spółki, ze względu na długotrwały proces szkolenia konieczny do przygotowania nowych pracowników do objęcia takich stanowisk. Może to negatywnie wpłynąć na działalność GPW, jej sytuację finansową, wyniki działalności, możliwość osiągnięcia celów strategicznych lub perspektywy rozwoju

Działalność Spółki jest uzależniona od osób trzecich, nad którymi Spółka ma ograniczoną kontrolę lub nie ma żadnej kontroli

Działalność Spółki jest uzależniona przede wszystkim od KDPW i KDPW_CCP oraz kilku usługodawców, głównie podmiotów świadczących usługi informatyczne. Systemy teleinformatyczne używane przez GPW w celu prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi i towarami giełdowymi są wysoko specjalistyczne oraz dostosowane do potrzeb Spółki i nie są powszechnie stosowane w Polsce lub za granicą. W związku z tym wybór usługodawców w tym zakresie jest ograniczony. Nie ma gwarancji, że usługodawcy GPW będą w stanie

efektywnie kontynuować świadczenie usług lub, że będą w stanie świadczyć niezbędne usługi, ani że będą w stanie odpowiednio poszerzyć swoją ofertę, by zaspokoić potrzeby Spółki. Przerwy w działaniu lub wadliwe działanie systemów albo częściowe lub całkowite zaprzestanie świadczenia istotnych usług przez usługodawców, w połączeniu z niezdolnością Giełdy do zapewnienia alternatywnego rozwiązania w odpowiednim czasie, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Systemy transakcyjne Giełdy mogą ulec awarii

Działalność Spółki jest uzależniona od skutecznego funkcjonowania jej systemów obrotu, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów obrotu Giełdy jest równie ważna co ich wydajność. Elektroniczne platformy obrotu, systemy komputerowe i komunikacyjne oraz inne systemy GPW są narażone na uszkodzenia, przerwy w działaniu lub awarie. W przypadku awarii lub powolnego działania systemów Giełdy lub systemów należących do zewnętrznych usługodawców może dojść m.in. do następujących sytuacji: nieprzewidziane zakłócenia w obsłudze uczestników rynku i klientów GPW, wydłużone czasy reakcji lub opóźnienia w realizacji transakcji; niepełna lub nieprawidłowa rejestracja lub przetwarzanie transakcji; straty finansowe i odpowiedzialność wobec klientów; spory sądowe lub inne roszczenia względem GPW, w tym skargi do KNF, postępowania lub sankcje.

Awarie systemu transakcyjnego oraz innych zintegrowanych z nim systemów informatycznych mogą wpłynąć na zakłócenie przebiegu sesji, a w konsekwencji na spadek wielkości obrotów i zaufania do rynku, co w efekcie może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki GPW, jej sytuację finansową lub perspektywy rozwoju.

Funkcjonowanie elektronicznych platform obrotu Spółki wiąże się z przechowywaniem i przekazywaniem danych klientów. Bezpieczne przekazywanie informacji jest kluczowym elementem działalności Spółki. Awarie platform, w tym naruszenie ich bezpieczeństwa, mogą narazić Giełdę na ryzyko utraty tych informacji, a co za tym idzie – na ryzyko powództwa i ewentualnego poniesienia odpowiedzialności z tego tytułu. Jeżeli wskutek działania osoby trzeciej, błędu pracownika, naruszenia obowiązków pracowniczych lub z innego powodu dojdzie do naruszenia zabezpieczeń systemów Giełdy, co w rezultacie doprowadzi do uzyskania nieupoważnionego dostępu osób trzecich do informacji na temat obrotu lub innych informacji, np. dotyczących klientów, może ucierpieć reputacja Spółki oraz jej działalność, a Spółka może ponieść dotkliwe konsekwencje finansowe. Jeżeli dojdzie do zagrożenia bezpieczeństwa systemów informatycznych GPW, jego faktycznego naruszenia lub sytuacji postrzeganej jako takie naruszenie, uszczerbku może doznać powszechna ocena skuteczności zabezpieczeń stosowanych przez Spółkę, a uczestnicy rynku i klienci mogą ograniczyć lub przerwać korzystanie z jej elektronicznych platform obrotu. Spółka może być zmuszona do wykorzystania znacznych dodatkowych środków na ochronę przed groźbą naruszenia bezpieczeństwa lub ograniczenia zaistniałych problemów, w tym poprawę reputacji utraconej wskutek ewentualnego naruszenia bezpieczeństwa. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Spółka pracuje nad wdrożeniem nowego systemu transakcyjnego i stworzeniem platformy technologicznej, która będzie dorównywać rozwiązaniom stosowanym na innych giełdach europejskich i MTF-ach, co z kolei umożliwi jej skuteczne konkutowanie z nimi również w sferze technologicznej. Takie działania wymagają dodatkowego kapitału i pociągają za sobą ryzyko realizacji w odniesieniu do modernizacji systemów i szkolenia personelu w zakresie ich używania i obsługi. Jeżeli Spółce nie uda się wprowadzić takich modernizacji lub efektywnie ich wykorzystać, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Niewdrożenie nowego systemu transakcyjnego może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, wynik działalności operacyjnej i perspektywy rozwoju

Zgodnie z Umową Ramową, w październiku 2010 r. GPW zawarła z NYSE Technologies SAS Umowy IT dotyczące dostawy systemu UTP, udzielenia licencji na korzystanie z systemu UTP i świadczenia usług

serwisowych. Pomyślne wdrożenie UTP ma krytyczne znaczenie dla utrzymania pozycji konkurencyjnej GPW, umożliwienia Spółce realizację biznesplanu i osiągnięcia strategicznych celów. Istnieje szereg czynników mogących zakłócić wdrożenie UTP, w tym np. awarie techniczne, problemy dotyczące ochrony własności intelektualnej, nieprzewidziane problemy w dostosowaniu UTP do potrzeb GPW i polskich wymogów prawnych, regulacyjnych i technicznych, kwestie wewnętrzne i konkurencyjne wpływające na zdolność lub gotowość NYSE Euronext do wdrożenia UTP oraz inne, obecnie niemożliwe do przewidzenia, problemy. Jeżeli z jakiegokolwiek przyczyny system UTP nie zostanie wdrożony zgodnie z planem, GPW może utracić korzyści oczekiwane w związku z jego uruchomieniem, co może wywrzeć istotny negatywny wpływ na jej pozycję konkurencyjną i perspektywy rozwoju.

Nabycie akcji TGE może nie przynieść oczekiwanych rezultatów

Pomimo nabycia przez GPW akcji TGE, GPW może nie być w stanie zrealizować w pełni swoich celów biznesowych i strategicznych związanych z tą transakcją. W szczególności proces integracji może przebiegać niezgodnie z oczekiwaniami lub może nie przynieść planowanych korzyści. Dodatkowo może się okazać, iż sytuacja ekonomiczno-finansowa oraz prawna TGE, oceniana w szczególności na podstawie dokumentacji przekazanej podczas procesu badania TGE, a także korzyści związane z nabyciem TGE różnią się od oceny i założeń GPW. W szczególności może okazać się, iż dokumenty przedstawione w procesie badania TGE nie przedstawiają należyte stanu prawnego i ekonomiczno-finansowego TGE lub są niekompletne. Wszystkie wspomniane powyżej czynniki mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność GPW, sytuację finansową i wyniki działalności.

Spadek aktywności emitentów i inwestorów może doprowadzić do zmniejszenia się liczby i wartości ofert papierów wartościowych oraz wolumenów obrotów

Wysokość przychodów Spółki i jej rentowność w dużym stopniu zależą od poziomu aktywności inwestorów na GPW, w szczególności zaś od wolumenu, wartości i liczby instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu; liczby i wartości rynkowej akcji znajdujących się w wolnym obrocie na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, w szczególności na Głównym Rynku; liczby i wartości nowych emisji i nowych emitentów; oraz liczby uczestników rynku. Spadek liczby notowanych instrumentów finansowych, zmniejszenie się liczby i wartości ofert lub aktywności inwestorów może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Oplaty regulacyjne stanowią znaczące koszty Spółki, przy czym Spółka ma niewielki wpływ na ich wysokość, która może znacząco wzrosnąć

GPW i KDPW mają obowiązek dokonywania miesięcznych wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat ustala się w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. GPW nie ma wpływu na wysokość wspomnianych opłat i nie jest w stanie przewidzieć ostatecznej kwoty, jaką będzie zobowiązana uiścić na rzecz KNF w danym roku, w związku z czym nie jest w stanie przewidzieć wpływu tych opłat na przepływy środków pieniężnych Spółki. Wzrost takich opłat może mieć negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

5 Omówienie sytuacji finansowej

5.1 Podsumowanie wyników rocznych i kwartalnych

Istotny wzrost przychodów i stosunkowo niższy wzrost kosztów Spółki w 2011 r. pozwolił na osiągnięcie wyniku operacyjnego w wysokości 127,7 mln zł, który jest wyższy od wyniku z 2010 r. o 38,9% (35,7 mln zł). Ze względu na trzykrotnie niższe saldo na działalności finansowej, zarówno zysk przed opodatkowaniem, jak i zysk netto Spółki w 2011 r. były niższe niż w 2010 r. Wysokie przychody finansowe Spółki w 2010 r. wynikały z zakwalifikowania do wyników 2010 r. wypłaconej w styczniu 2011 r. dywidendy od spółki stowarzyszonej KDPW S.A. o wysokości 54,1 mln zł. Zysk przed opodatkowaniem w 2011 r. wyniósł 148,8 mln zł, wobec 155,3 mln zł w roku poprzednim. Zysk netto w 2011 r. wyniósł 121,1 mln zł, wobec 135,0 mln zł w 2010 r.

W IV kwartale 2011 r. Spółka osiągnęła wynik operacyjny niższy niż w III kwartale 2011 r., lecz wyższy niż w analogicznym kwartale roku poprzedniego. Przychody spółki osiągnęły poziom 56,4 mln zł, a zysk z działalności operacyjnej: 25,6 mln zł. Przyczyną obniżenia wyników w IV kwartale 2011 r. w stosunku do III kwartału 2010 r. był istotny spadek obrotów na rynku akcji i instrumentów pochodnych. Zysk przed opodatkowaniem oraz zysk netto Spółki w IV kwartale 2011 r. wyniosły odpowiednio 26,9 mln zł oraz 21,2 mln zł.

Jednostkowy rachunek zysków i strat GPW S.A. w 2010 i 2011 r. w ujęciu kwartalnym

tys. zł	2011	2011				2010	2010			
		IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.		IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.
Przychody ze sprzedaży	252 524	56 438	66 032	64 419	65 635	216 467	57 737	51 535	55 351	51 844
Przychody z obsługi obrotu	189 707	40 654	50 046	47 307	51 700	160 369	41 642	38 458	41 222	39 047
Akcie i inne instrumenty o charakterze udziałowym	143 092	29 037	36 574	37 550	39 931	115 439	31 648	28 271	28 672	26 848
Instrumenty pochodne	40 332	9 769	11 939	8 310	10 314	40 080	8 726	8 996	11 235	11 123
Inne opłaty od uczestników rynku	5 289	1 573	1 325	1 242	1 149	4 497	1 146	1 101	1 242	1 009
Instrumenty dłużne	183	51	55	38	38	168	57	47	31	33
Inne instrumenty rynku kasowego	811	223	155	167	267	185	65	43	42	35
Przychody z obsługi emitentów	22 720	5 387	5 869	6 291	5 173	20 041	5 452	4 528	5 492	4 569
Opłaty roczne za notowanie	16 749	4 255	4 237	4 192	4 066	14 535	3 695	3 623	3 631	3 587
Opłaty za wprowadzenie i dopuszczenie oraz inne	5 971	1 131	1 633	2 099	1 108	5 506	1 758	905	1 861	982
Przychody ze sprzedaży informacji	36 693	9 625	9 546	9 333	8 189	32 521	8 592	7 968	8 094	7 867
Pozostałe przychody	3 404	772	571	1 488	573	3 536	2 051	581	543	361
Koszty działalności operacyjnej	123 553	32 140	31 072	31 503	28 838	124 473	40 631	28 737	28 528	26 577
Amortyzacja	14 913	3 721	3 733	3 648	3 811	16 204	4 221	4 015	4 076	3 892
Koszty osobowe	33 756	8 812	8 250	8 557	8 137	31 080	10 010	7 225	7 004	6 841
Inne koszty osobowe	11 621	4 676	2 076	2 255	2 614	7 984	2 083	1 827	1 957	2 117
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	6 105	1 549	1 507	1 539	1 510	5 786	1 518	1 457	1 442	1 369
Opłaty i podatki	15 180	1 655	5 458	4 017	4 050	15 588	3 812	3 565	4 112	4 099
w tym: KNF	14 361	1 331	5 248	3 891	3 891	14 986	3 647	3 419	3 960	3 960
Usługi obce	34 846	9 826	8 456	9 456	7 108	40 972	16 976	9 019	8 261	6 716
Inne koszty operacyjne	7 132	1 901	1 592	2 031	1 608	6 859	2 011	1 629	1 676	1 543
Pozostałe przychody	326	200	8	-380	498	1 968	1 853	-133	57	191
Pozostałe koszty	1 585	-1 104	2 604	30	55	1 987	748	1 174	58	7
Zysk z działalności operacyjnej	127 712	25 602	32 364	32 506	37 240	91 975	18 211	21 491	26 822	25 451
Saldo na przychodach i kosztach finansowych	21 059	1 337	7 593	9 572	2 557	63 276	56 225	940	3 857	2 254
Zysk przed opodatkowaniem	148 771	26 939	39 957	42 078	39 797	155 251	74 436	22 431	30 679	27 705
Podatek dochodowy	27 623	5 771	7 157	7 055	7 640	20 210	4 026	5 043	5 429	5 712
Zysk netto za okres	121 148	21 168	32 800	35 023	32 157	135 041	70 410	17 388	25 250	21 993

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka



Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW S.A. na koniec poszczególnych kwartałów 2010 i 2011 r.

tys. zł

	2011				2010			
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.
Aktywa trwałe	229 253	225 772	274 577	273 343	220 157	196 468	197 533	231 759
Rzeczowe aktywa trwałe	127 585	124 163	117 126	116 256	118 543	117 230	119 835	121 774
Wartości niematerialne	35 285	34 529	34 231	34 558	34 810	12 733	11 330	12 061
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	48 567	48 567	11 652	48 067	48 067	44 567	44 568	44 567
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 829	3 067	36 915	4 972	3 729	4 174	4 205	5 026
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	11 795	12 311	4 180	66 338	11 829	14 558	14 363	3 764
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	-	67 348	-	-	-	-	41 309
Rozliczenia międzyokresowe	3 192	3 135	3 125	3 152	3 179	3 206	3 232	3 258
Aktywa obrotowe	358 000	164 993	223 162	194 998	206 513	155 122	228 608	170 480
Zapasy	260	283	292	430	438	433	435	433
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	-	-	-	575	-	-	97
Należności handlowe oraz pozostałe należności	27 578	49 302	48 719	44 632	80 071	26 038	25 580	30 231
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	56 647	55 880	-	31 056	30 787	81 065	141 827	9
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	-	-	-	-	-	-	110 329
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	273 515	59 528	174 151	118 880	94 642	47 586	60 766	29 381
Aktywa razem	587 253	390 765	497 739	468 341	426 670	351 590	426 141	402 239
Kapitał własny	382 670	361 449	328 606	428 321	396 444	326 823	309 383	374 606
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	(236)	(289)	(332)	(525)	(245)	544	343	306
Niepodzielony wynik finansowy	319 041	297 873	265 073	364 981	332 824	262 414	245 175	310 435
Udziały niekontrolujące	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe	174 406	2 266	2 266	2 266	3 626	1 952	1 952	1 952
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	4 180	2 266	2 266	2 266	2 266	1 952	1 952	1 952
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	170 226	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-	1 360	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	30 177	27 050	166 867	37 754	26 600	22 815	114 806	25 681
Zobowiązania handlowe	10 155	2 399	3 215	3 505	5 885	2 859	3 852	3 347
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób	3 791	5 807	5 028	4 416	-	2 040	1 280	-
Pozostałe zobowiązania	3 867	9 627	151 833	25 041	10 983	8 784	102 341	16 094
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	12 364	9 217	6 691	4 542	9 532	8 982	7 233	5 990
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	-	-	100	250	200	150	100	250
Kapitał własny i zobowiązania razem	587 253	390 765	497 739	468 341	426 670	351 590	426 141	402 239

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

5.2 Aktualna sytuacja finansowa Spółki i omówienie podstawowych wielkości finansowych

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Spółka wyróżnia cztery główne segmenty przychodowe:

- obsługa obrotu,
- obsługa emitentów,
- sprzedaż informacji,
- pozostałe przychody.

Na przychody z obsługi obrotu składają się przychody z opłat ponoszonych przez uczestników rynku z tytułu:

- transakcji realizowanych na akcjach i innych papierach wartościowych o charakterze udziałowym,
- transakcji instrumentami pochodnymi,
- transakcji instrumentami dłużnymi,
- transakcji innymi instrumentami rynku kasowego,
- pozostałych opłat od uczestników rynku.



Przychody z obsługi obrotu akcjami i innymi udziałowymi papierami wartościowymi stanowią główne źródło przychodów Spółki z tytułu obsługi obrotu, a także jej główne źródło przychodów ze sprzedaży. Obroty na Głównym Rynku generują znaczącą większość przychodów z obsługi handlu udziałowymi papierami wartościowymi. Przychody z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi są drugim w kolejności największym źródłem przychodów z tytułu obsługi obrotu. Obroty kontraktami terminowymi na indeks WIG20 stanowią większość przychodów z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi. Przychody z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi generuje system obrotu instrumentami dłużnymi Catalyst. Opłaty z obsługi obrotu innymi instrumentami rynku kasowego obejmują opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF, warrantami oraz opłaty od obrotu energią na rynku kasowym w ramach poee Rynku Energii GPW.

Przychody z obsługi emitentów obejmują głównie opłaty na Głównym Rynku, które składają się z dwóch głównych elementów:

- pobieranych od emitentów opłat jednorazowych związanych z wprowadzeniem i dopuszczeniem nowych akcji i innych instrumentów do notowań giełdowych,
- opłat okresowych (rocznych).

Przychody ze sprzedaży informacji są generowane głównie z opłat pobieranych od dystrybutorów informacji za sprzedaż danych rynkowych w czasie rzeczywistym oraz danych historyczno-statystycznych. Opłaty te obejmują stałą opłatę roczną oraz opłaty miesięczne obliczane na podstawie liczby abonentów dystrybutora. Do końca I półrocza 2011 r. opłaty od dystrybutorów zagranicznych wnoszone były na podstawie cennika denominowanego w euro, natomiast od polskich dystrybutorów – na podstawie cennika denominowanego w złotych. Zgodnie z decyzją Zarządu GPW, od 1 lipca 2011 r. miesięczne opłaty związane ze sprzedażą informacji są wyrażane jedynie w złotych. Od 1 stycznia 2012 r. zmiana ta dotyczy również opłat rocznych. Zmniejsza to zależność przychodów GPW od zmian kursu EUR/PLN.

Pozostałe przychody Spółki stanowią głównie przychody z tytułu działalności edukacyjnej, wynajmu powierzchni oraz działalności reklamowej.

W 2011 r. przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 252,5 mln zł, co oznacza wzrost o 16,7% (36,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 216,5 mln zł w 2010 r., co głównie było zasługą wzrostu przychodów z obsługi obrotu (wzrost o 29,3 mln zł). Struktura przychodów w obydwu badanych okresach była zbliżona.

W IV kwartale 2011 r. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży równe 56,4 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do III kwartału 2011 r. o 14,5% (9,6 mln zł) oraz o 2,2% (1,3 mln zł) w stosunku do IV kwartału 2010 r. Spadek w stosunku do poprzedzającego kwartału wynikał ze spadku obrotów akcjami, instrumentami pochodnymi oraz ze spadku liczby i wartości debiutów w IV kwartale 2011 r.



Jednostkowe przychody GPW S.A. i ich struktura w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony						Rok zakończony 31 grudnia			
	31 grudnia 2011	%	30 września 2011	%	31 grudnia 2010	%	2011	%	2010	%
Przychody z obsługi obrotu	40 654	72,0%	50 046	75,8%	41 642	72,1%	189 707	75,1%	160 369	74,1%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	29 037	51,4%	36 574	55,4%	31 648	54,8%	143 092	56,7%	115 439	53,3%
Instrumenty pochodne	9 769	17,3%	11 939	18,1%	8 726	15,1%	40 332	16,0%	40 080	18,5%
Inne opłaty od uczestników rynku	1 573	2,8%	1 325	2,0%	1 146	2,0%	5 289	2,1%	4 497	2,1%
Instrumenty dłużne	51	0,1%	55	0,1%	57	0,1%	183	0,1%	168	0,1%
Inne instrumenty rynku kasowego	223	0,4%	155	0,2%	65	0,1%	811	0,3%	185	0,1%
Przychody z obsługi emitentów	5 387	9,5%	5 869	8,9%	5 452	9,4%	22 720	9,0%	20 041	9,3%
Opłaty roczne za notowanie	4 255	7,5%	4 237	6,4%	3 695	6,4%	16 749	6,6%	14 535	6,7%
Opłaty za wprowadzenie i dopuszczenie oraz inne opłaty	1 131	2,0%	1 633	2,5%	1 758	3,0%	5 971	2,4%	5 506	2,5%
Przychody ze sprzedaży informacji	9 625	17,1%	9 546	14,5%	8 592	14,9%	36 693	14,5%	32 521	15,0%
Pozostałe przychody	772	1,4%	571	0,9%	2 051	3,6%	3 404	1,3%	3 536	1,6%
Razem	56 438	100,0%	66 032	100,0%	57 737	100,0%	252 524	100,0%	216 467	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Spółka pozyskuje przychody ze sprzedaży zarówno w polskich złotych jak i euro. W 2011 r. przychody w złotych stanowiły 80,8% w stosunku do 81,9% w 2010 r. W skali całego roku udział przychodów krajowych nieznacznie spadł. Czynnikiem ograniczającym wzrost udziału przychodów zagranicznych było przejście na PLN w cenniku dotyczącym sprzedaży informacji giełdowych.

Zestawienie jednostkowych przychodów GPW S.A. od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony						Rok zakończony 31 grudnia			
	31 grudnia 2011	%	30 września 2011	%	31 grudnia 2010	%	2011	%	2010	%
Przychody krajowe	50 528	89,5%	51 488	78,0%	45 817	79,4%	203 985	80,8%	177 202	81,9%
Przychody zagraniczne	5 910	10,5%	14 544	22,0%	11 920	20,6%	48 539	19,2%	39 265	18,1%
Razem	56 438	100,0%	66 032	100,0%	57 737	100,0%	252 524	100,0%	216 467	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2011 i 2010 r. odpowiednio 4,12 EUR/PLN oraz 3,99 EUR/PLN. Średnie kursy wymiany w IV i III kwartale 2011 r. oraz IV kwartale 2010 r. wyniosły odpowiednio 4,42 EUR/PLN, 4,15 EUR/PLN oraz 3,97 EUR/PLN.

Spółka nie jest uzależniona od jakiegokolwiek z odbiorców, gdyż żaden z nich nie ma większego udziału w przychodach ze sprzedaży niż 10%.

Obsługa obrotu

Przychody Spółki z tytułu obsługi obrotu za rok zakończony 31 grudnia 2011 r. wyniosły 189,7 mln zł, co oznacza wzrost o 18,3% (29,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 160,4 mln zł w 2010 r. W 2011 r. udział przychodów z obsługi obrotu w przychodach ze sprzedaży Spółki ogółem nieznacznie wzrósł w porównaniu do roku poprzedniego i wyniósł 75,1%. Główny udział w przychodach z obsługi obrotu stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2011 r. wyniosły 186,4 mln zł. Pozostały udział w przychodach mają rynek NewConnect, poee Rynek Energii GPW oraz Catalyst.

W ujęciu kwartalnym, przychody z obsługi obrotu w IV kwartale 2011 r. wyniosły 40,7 mln zł, o 18,8% (9,4 mln zł) mniej niż w III kwartale 2011 r. oraz o 2,4% (1,0 mln zł) mniej niż w analogicznym kwartale poprzedniego roku. Główny wpływ na odnotowane zmiany miały zdarzenia na rynku akcji.

Z tytułu obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym Spółka osiągnęła przychody w wysokości 143,1 mln zł w 2011 r. oraz 115,4 mln zł w 2010 r. Wzrost o 27,7 mln zł (24,0%) wynikał

bezpośrednio ze wzrostu obrotów na Głównym Rynku i NewConnect oraz z uzyskania istotnych przychodów z obsługi wezwań w trybie nabycia znacznych pakietów akcji (8,3 mln zł w 2011 r. w stosunku do 1,3 mln zł w 2010 r.). Łączna wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w 2011 r. wyniosła 268,1 mld zł, co oznacza wzrost o 14,4% w porównaniu z rokiem 2010. Przeciętna wartość transakcji sesyjnej akcjami w 2011 r. wyniosła 18,0 tys. zł, w porównaniu do 16,9 tys. zł w 2010 r. W odniesieniu do kursów akcji, indeks WIG20 spadł o 21,9% z poziomu 2 744,17 punktów na koniec 2010 r. do poziomu 2 144,48 punktów na koniec 2011 r. Łączny wolumen obrotów akcjami na Głównym Rynku wzrósł o 23,7% z poziomu 25,4 mld akcji w 2010 r. do poziomu 31,5 mld akcji w 2011 r.

W ujęciu kwartalnym, przychody z obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym osiągnęły poziom 29,0 mln zł w IV kwartale 2011 r. co oznacza spadek o 20,6% (7,5 mln zł) w stosunku do III kwartału 2011 r. oraz spadek o 8,3% (2,6 mln zł) w stosunku do IV kwartału 2010 r. Bezpośrednią przyczyną spadku przychodów w IV kwartale 2011 r. w stosunku do kwartału poprzedzającego był spadek wartości obrotów akcjami i kontynuacja spadku indeksu WIG20. Łączna wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w IV kwartale 2011 r. wyniosła 57,7 mld zł, co oznacza spadek o 19,3% w porównaniu z III kwartałem 2011 r. oraz spadek o 17,2% w porównaniu do IV kwartału 2010 r. Przeciętna wartość transakcji sesyjnej akcjami w IV kwartale 2011 r. wyniosła 16,9 tys. zł, w porównaniu do 17,9 tys. zł w III kwartale 2011 r. oraz w porównaniu do 17,5 tys. zł w IV kwartale 2010 r. W odniesieniu do kursów akcji, indeks WIG20 spadł o 2,0% w IV kwartale 2011 r., o 21,9% w III kwartale 2011 r. oraz wzrósł o 4,9% w IV kwartale 2010 r. Łączny wolumen obrotów akcjami na Głównym Rynku wyniósł w IV i III kwartale 2011 r. oraz w IV kwartale 2010 r. odpowiednio 10,0 mld akcji, 8,3 mld akcji oraz 6,7 mld akcji.

Jednostkowe przychody z obrotu akcjami i innymi instrumentami udziałowymi oraz wartość obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

	Okres 3 miesięcy zakończony			Rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
Przychody z obsługi obrotu – akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	29,0	36,6	31,6	143,1	115,4
Wartość obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym na Głównym Rynku (w mld zł)	57,7	71,5	69,7	268,1	234,3
Wartość obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym na NewConnect (w mld zł)	0,3	0,4	0,7	2,0	1,8

Źródło: Spółka

W 2011 r. Spółka osiągnęła przychody z transakcji instrumentami pochodnymi równe 40,3 mln zł, tzn. o 0,6% (0,3 mln zł) więcej niż w poprzednim roku. Wolumen obrotów instrumentami wzrósł w tym okresie o 5,7% i dotyczył w szczególności kontraktów na akcje oraz opcji.

W IV kwartale 2011 r. Spółka osiągnęła przychody z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi równe 9,8 mln zł, tzn. o 18,2% mniej niż w III kwartale 2011 r. oraz o 11,9% więcej niż w analogicznym kwartale ubiegłego roku. Szczególnie wysoki poziom przychodów w III kwartale 2011 r. związany był ze znacznym spadkiem indeksów giełdowych w Polsce i na świecie, a tym samym ze wzrostem ich zmienności.

We wszystkich analizowanych okresach, przychody z tytułu obsługi obrotu kontraktami terminowymi na WIG20 stanowiły ponad 95% całkowitych przychodów z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi.



**Jednostkowe przychody z obrotu instrumentami pochodnymi oraz wolumeny obrotów instrumentami pochodnymi
w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011**

	Okres 3 miesięcy zakończony			Rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
Przychody z obsługi obrotu – instrumenty pochodne (w mln zł)	9,8	11,9	8,7	40,3	40,1
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk)	3,7	4,7	3,3	15,6	14,7
W tym: wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln kontraktów)	3,3	4,1	3,0	13,6	13,5

Źródło: Spółka

Przychody Spółki z tytułu transakcji instrumentami dłużnymi generowane są na Catalyst, w części detalicznej prowadzonej przez GPW. Prowadzeniem części hurtowej rynku zajmuje się spółka zależna GPW, BondSpot S.A.

Przychody Spółki w podsegmencie instrumentów dłużnych osiągnęły w 2011 r. poziom 0,2 mln zł, o 8,9% więcej niż w 2010 r. W IV kwartale 2011 r. Spółka osiągnęła przychody z tego tytułu równe 0,1 mln zł, tzn. o 7,3% mniej niż w III kwartale 2011 r. oraz o 10,5% mniej niż w IV kwartale 2010 r.

**Jednostkowe przychody z obrotu instrumentami dłużnymi oraz wartość obrotów instrumentami dłużnymi
w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011**

	Okres 3 miesięcy zakończony			Rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
Przychody z obsługi obrotu – instrumenty dłużne (w mln zł)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Wartość obrotów instrumentami dłużnymi na Catalyst* (mld zł)	0,3	0,4	0,4	1,3	1,6
Wartość obrotów instrumentami dłużnymi nieskarbowymi na Catalyst (mld zł)	0,2	0,2	0,2	0,6	0,4

* uwzględnia tylko instrumenty notowane na rynku Catalyst, w części prowadzonej przez GPW; uwzględnia instrumenty skarbowe notowane na GPW

Źródło: Spółka

W 2011 r. nastąpił wzrost przychodów z tytułu obsługi obrotu innymi instrumentami rynku kasowego, co głównie było wynikiem rozpoczęcia przez GPW działalności w zakresie poee Rynku Energii GPW. W 2011 r. przychody te osiągnęły wartość 0,8 mln zł wobec wartości 0,2 mln zł w 2010 r.

Wzrost w zakresie innych instrumentów rynku kasowego nastąpił także w ujęciu kwartalnym. W IV kwartale 2011 r. przychody te osiągnęły poziom 0,2 mln zł, o 43,8% wyższy niż w III kwartale 2011 r. oraz ponad 3-krotnie wyższy niż w IV kwartale 2010 r.

Przychody z tytułu innych opłat od uczestników rynku w 2011 r. wyniosły 5,3 mln zł, podczas gdy w 2010 r. – 4,5 mln zł. W IV kwartale 2011 r. przychody z tego tytułu osiągnęły poziom 1,6 mln zł, podczas gdy w III kwartale 2011 r.: 1,3 mln zł, a w IV kwartale 2010 r.: 1,1 mln zł.

Obsługa emitentów

Przychody z obsługi emitentów w 2011 r. wyniosły 22,7 mln zł, co stanowiło wzrost o 13,4% (2,7 mln zł) w porównaniu z kwotą 20,0 mln zł w 2010 r. Głównym źródłem przychodów z obsługi emitentów jest Główny Rynek. Przychody od emitentów na Rynku Głównym w 2011 r. wyniosły 20,5 mln zł, podczas gdy na rynku NewConnect 1,8 mln zł, a na Catalyst 0,4 mln zł.



W 2011 r. przychody z opłat rocznych wyniosły 16,7 mln zł i były o 15,2% (2,2 mln zł) wyższe w stosunku do 14,5 mln zł w 2010 r. Wzrost ten nastąpił na skutek większej liczby notowanych spółek w 2011 r. w stosunku do 2010 r. oraz wyższej kapitalizacji na koniec 2010 r. w porównaniu z końcem 2009 r. Opłaty za dopuszczenie, wprowadzenie oraz inne opłaty wyniosły 6,0 mln zł i były o 8,4% wyższe w stosunku do 5,5 mln zł w poprzednim roku. Wzrost nastąpił przy wzroście liczby debiutów na Głównym Rynku i NewConnect oraz przy jednoczesnym trzykrotnym spadku wartości ofert pierwotnych i wtórnych. Wynika to z konstrukcji cennika opłat GPW, który przewiduje ryczałtowe opłaty minimalne i maksymalne za wprowadzenie i dopuszczenie do obrotu.

Przychody z obsługi emitentów w IV kwartale 2011 r. wyniosły 5,4 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do 5,9 mln zł w III kwartale 2011 r. oraz do 5,5 mln zł w IV kwartale 2010 r. Przyczyną niższych przychodów w IV kwartale 2011 r. w porównaniu do III kwartału 2011 r. była mniejsza liczba debiutów i wartość ofert, co jest odzwierciedlone w spadku przychodów z opłat za wprowadzenie i dopuszczenie do obrotu. W IV kwartale 2011 r. nastąpił wzrost opłat za notowanie w stosunku do III kwartału 2011 r., co wynika z większej liczby notowanych spółek.

W 2011 r. na Głównym Rynku zadebiutowało 38 spółek, o 4 więcej niż w 2010 r. Kapitalizacja spółek zagranicznych i krajowych wyniosła łącznie 642,9 mld zł na koniec 2011 r. oraz 796,5 mld zł na koniec 2010 r. (spadek o 19,3%).

W IV kwartale 2011 r. na Głównym Rynku zadebiutowało 5 spółek. Łączna wartość ofert pierwotnych i wtórnych wyniosła 0,9 mld zł. Analogiczne wartości dla III kwartału 2011 r. i IV kwartału 2010 r. wyniosły odpowiednio 8 spółek i 6,9 mld zł oraz 19 spółek i 3,5 mld zł. Na koniec IV kwartału 2011 r. na Głównym Rynku notowanych było 426 spółek, których kapitalizacja wyniosła 642,9 mld zł. Analogiczne wartości dla III kwartału 2011 r. i IV kwartału 2010 r. wyniosły odpowiednio 424 spółki i 653,0 mld zł oraz 400 spółek i 796,5 mld zł.

Jednostkowe przychody z tytułu obsługi emitentów, kapitalizacja rynkowa, liczba notowanych spółek, liczba debiutów, wartość ofert, liczba i kapitalizacja spółek wycofanych z notowań na Głównym Rynku w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

	Okres 3 miesięcy zakończony			Rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
Główny Rynek					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	4,7	5,3	5,2	20,5	19,0
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe) (w mld zł)	446,2	454,8	542,6	446,2	542,6
Kapitalizacja notowanych spółek (zagraniczne) (w mld zł)	196,7	198,2	253,8	196,7	253,8
Liczba notowanych spółek (krajowe)	387	387	373	387	373
Liczba notowanych spółek (zagraniczne)	39	37	27	39	27
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne) (w mld zł)	0,9	6,9	3,5	12,0	38,0
Liczba nowych spółek (w okresie)	5	8	19	38	34
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,2	16,4	8,8	25,1	50,9
Liczba spółek wycofanych z obrotu	3	0	3	12	13
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu* (w mld zł)	1,1	0,0	0,6	3,2	14,9

* w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

W 2011 r. na NewConnect zadebiutowały 172 spółki, 2-krotnie więcej niż w 2010 r. Kapitalizacja spółek zagranicznych i krajowych notowanych na NewConnect wyniosła łącznie 8,5 mld zł na koniec 2011 r. oraz 5,1 mld zł na koniec 2010 r. (wzrost o 65,5%).



W IV kwartale 2011 r. na NewConnect zadebiutowało 38 spółek. Łączna wartość ofert pierwotnych i wtórnych wyniosła 0,2 mld zł. Analogiczne wartości dla III kwartału 2011 r. i IV kwartału 2010 r. wyniosły odpowiednio 54 spółki i 0,7 mld zł oraz 25 spółek i 0,1 mld zł. Na koniec IV kwartału 2011 r. na NewConnect notowanych było 351 spółek, których kapitalizacja wyniosła 8,5 mld zł. Analogiczne wartości dla III kwartału 2011 r. i IV kwartału 2010 r. wyniosły odpowiednio 314 spółek i 7,9 mld zł oraz 185 spółek i 5,1 mld zł.

Przychody z tytułu obsługi emitentów, kapitalizacja rynkowa, liczba notowanych spółek, liczba debiutów, wartość ofert, liczba i kapitalizacja spółek wycofanych z notowań na NewConnect w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

	Okres 3 miesięcy zakończony			Rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
NewConnect					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	0,6	0,5	0,2	1,8	0,9
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe) (w mld zł)	8,4	7,8	5,0	8,4	5,0
Kapitalizacja notowanych spółek (zagraniczne) (w mld zł)	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Liczba notowanych spółek (krajowe)	344	307	182	344	182
Liczba notowanych spółek (zagraniczne)	7	7	3	7	3
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne) (w mld zł)	0,2	0,7	0,1	1,4	0,4
Liczba nowych spółek (w okresie)	38	54	25	172	86
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,9	1,6	0,8	5,4	2,2
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	1	1	4	6	8
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	0,0	0,0	0,3	0,4	0,7

* uwzględnia spółki, które zostały przeniesione na Główny Rynek

**wartość w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

W badanym okresie dynamicznym rozwojem charakteryzował się Catalyst. Na koniec 2011 r. na Catalyst, w części prowadzonej przez GPW, notowane były obligacje 86 emitentów (85 z wyłączeniem Skarbu Państwa) w porównaniu do 42 emitentów (41 z wyłączeniem Skarbu Państwa) na koniec 2010 r. Łączna wartość nominalna instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst (w części prowadzonej przez GPW) na koniec 2011 r. wyniosła 523,3 mld zł w porównaniu do 495,0 mld zł na koniec 2010 r., w tym obligacje nieskarbowych 31,7 mld zł w 2011 r. oraz 17,8 mld zł w 2010 r.

Sprzedaż informacji

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2011 r. wynosiły 36,7 mln zł, co stanowiło wzrost o 12,8% (4,2 mln zł) w porównaniu do kwoty 32,5 mln zł w 2010 r. Wzrost ten nastąpił na skutek wzrostu liczby dystrybutorów i abonentów oraz ze względu na relatywnie niski kurs EUR/PLN w 2010 r. Do końca I półrocza 2011 r. opłaty od dystrybutorów zagranicznych wnoszone były na podstawie cennika denominowanego w euro, natomiast od polskich dystrybutorów – na podstawie cennika denominowanego w złotych. Zgodnie z decyzją Zarządu GPW, od 1 lipca 2011 r. miesięczne opłaty związane ze sprzedażą informacji są wyrażane jedynie w złotych. Od 1 stycznia 2012 r. zmiana ta dotyczy również opłat rocznych. Zmniejsza to zależność przychodów GPW od zmian kursu EUR/PLN.



Informacja jednostkowych przychodach ze sprzedaży informacji oraz o liczbie dystrybutorów i abonentów informacji w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

	Dane na dzień/ za okres 3 miesięcy zakończony			Dane na dzień/ za rok zakończony 31 grudnia	
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010	2011	2010
Przychody ze sprzedaży informacji (mln zł)	9,6	9,5	8,6	36,7	32,5
Liczba dystrybutorów informacji	57	54	52	57	52
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	327,3	332,2	307,2	327,3	307,2

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Pozostałe przychody

Pozostałe przychody Spółki w 2011 r. wyniosły 3,4 mln zł, w porównaniu do 3,5 mln zł w 2010 r. Pozycję te stanowią głównie przychody GPW z tytułu działalności edukacyjnej, wynajmu powierzchni oraz działalności reklamowej.

KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej w 2011 r. wyniosły 123,6 mln zł co oznacza spadek o 0,7% (0,9 mln zł) w stosunku do roku ubiegłego, kiedy to koszty te wyniosły 124,5 mln zł. Pomimo braku istotnej zmiany ogólnej sumy kosztów działalności operacyjnej, ich struktura uległa zmianie. W 2011 r. nastąpił wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych, spadły natomiast koszty usług obcych oraz amortyzacji.

Jednostkowe koszty działalności operacyjnej i ich struktura w latach 2010-2011 oraz w wybranych kwartałach lat 2010-2011

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony						Rok zakończony 31 grudnia			
	31 grudnia 2011	%	30 września 2011	%	31 grudnia 2010	%	2011	%	2010	%
Amortyzacja	3 721	11,6%	3 733	12,0%	4 221	10,4%	14 913	12,1%	16 204	13,0%
Koszty osobowe	8 812	27,4%	8 250	26,6%	10 010	24,6%	33 756	27,3%	31 080	25,0%
Inne koszty osobowe	4 676	14,5%	2 076	6,7%	2 083	5,1%	11 621	9,4%	7 984	6,4%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	1 549	4,8%	1 507	4,9%	1 518	3,7%	6 105	4,9%	5 786	4,6%
Opłaty i podatki	1 655	5,1%	5 458	17,6%	3 812	9,4%	15 180	12,3%	15 588	12,5%
w tym: KNF	1 331	4,1%	5 248	16,9%	3 647	9,0%	14 361	11,6%	14 986	12,0%
Usługi obce	9 826	30,6%	8 456	27,2%	16 976	41,8%	34 846	28,2%	40 972	32,9%
Inne koszty operacyjne	1 901	5,9%	1 592	5,1%	2 011	4,9%	7 132	5,8%	6 859	5,5%
Razem	32 140	100,0%	31 072	100,0%	40 631	100,0%	123 553	100,0%	124 473	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Spółka nie jest uzależniona od żadnego z dostawców produktów lub usług, gdyż (poza opłatami na rzecz KNF) koszty Spółki odpowiadające poszczególnym kontrahentom nie stanowią więcej niż 10% kosztów Spółki ogółem.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe – Płace i inne koszty osobowe w 2011 r. wyniosły łącznie 45,4 mln zł co oznacza wzrost o 16,2% w porównaniu do 2010 r. Powyższy wzrost był skutkiem:

- podniesienia wynagrodzeń i pozostałych świadczeń Zarządu Giełdy (wzrost o 3,4 mln zł w porównaniu z rokiem poprzednim),
- zawiązania dodatkowej rezerwy na nagrody jubileuszowe o wartości 1,6 mln zł (do regulaminu wynagrodzeń wprowadzona została nagroda jubileuszowa za 20-lecie stażu pracy; w 2011 r. została ona

po raz pierwszy uwzględniona w rezerwach na poczet przyszłych zobowiązań GPW wobec pracowników),

- wzrostu odpisu na Zakładowy Fundusz Świadczeń Pracowniczych,
- wzrost wynagrodzeń spowodowany wzrostem zatrudnienia (przejęcie pracowników zorganizowanej części przedsiębiorstwa Elbis Sp. z o.o. pod koniec 2010 r.).

W ujęciu kwartalnym, w IV kwartale 2011 r. nastąpił wzrost kosztów osobowych o 6,8% w stosunku do III kwartału 2011 r., ze względu na wzrost rezerwy na nagrodę roczną. W porównaniu do IV kwartału 2010 r., koszty osobowe spadły o 12,0%, ze względu na dodatkową nagrodę dla pracowników z okazji prywatyzacji GPW, która została wypłacona w IV kwartale 2010 r. Inne koszty osobowe w IV kwartale 2011 r. wzrosły ponad dwukrotnie zarówno w stosunku do III kwartału 2011 r. jak i do IV kwartału 2010 r. ze względu na dokonaną wycenę aktuarialną przyszłych zobowiązań GPW na rzecz pracowników (zawiązanie dodatkowej rezerwy na nagrody jubileuszowe o wartości 1,6 mln zł).

Informacja o zatrudnieniu w Spółce

l. pracowników	Stan na dzień		
	31 grudnia 2011	30 września 2011	31 grudnia 2010
GPW	213	213	209

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Usługi obce - Koszty usług obcych w 2011 r. wyniosły 34,8 mln, o 15,0% mniej niż w 2010 r. Wysokie koszty w 2010 r. związane były m.in. z przeprowadzonym w 2010 r. procesem prywatyzacji GPW (związany z nim koszt usług obcych wyniósł 8,4 mln zł). Głównymi kosztami Spółki w zakresie usług obcych w 2011 r. były: utrzymanie majątku trwałego i remonty, reklama, łącza transmisji danych.

W ujęciu kwartalnym, w IV kwartale 2011 r. nastąpił wzrost kosztów usług obcych w stosunku do III kwartału 2011 r. o 16,2% m.in. ze względu na wyższe koszty promocji oraz przeprowadzenie procesu emisji obligacji i zakupu TGE S.A. W stosunku do IV kwartału 2010 r. koszty usług były niższe, ze względu na koszty prywatyzacji poniesione w 2010 r.

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne - Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne w 2011 r. wyniosły 6,1 mln zł, co stanowiło wzrost o 5,5% w porównaniu z 2010 r. W ujęciu kwartalnym, w IV kwartale 2011 r. nastąpił wzrost tych opłat o 2,8% w stosunku do III kwartału 2011 r. oraz o 2,0% w stosunku IV kwartału 2010 r.

Amortyzacja - Koszty z tytułu amortyzacji w 2010 r. wyniosły 14,9 mln zł, co stanowiło spadek o 8,0% w porównaniu z kwotą za 2010 r. Spadek amortyzacji nastąpił również w IV kwartale 2011 r. w porównaniu z analogicznym kwartałem 2010 r. Przyczyną wyżej opisanych tendencji było wydłużenie okresu amortyzacji systemu WARSET do końca 2012 r. Amortyzacja w IV kwartale 2011 r. w porównaniu z III kwartałem 2011 r. zasadniczo nie zmieniła się.

Opłaty i podatki - Opłaty i inne obciążenia w 2011 r. wyniosły 15,2 mln zł i były o 2,6% niższe niż w 2010 r. Głównym składnikiem opłat i podatków Spółki są opłaty na rzecz KNF, które w 2011 r. i 2010 r. wyniosły odpowiednio 14,4 mln zł oraz 15,0 mln zł. W ujęciu kwartalnym nastąpił znaczny spadek opłat i podatków w IV kwartale 2011 r. w porównaniu do III kwartału 2011 r. oraz do IV kwartału 2010 r. Spadek ten wynika ze sposobu przekazywania opłat do KNF. W 2011 r. miesięczne zaliczki przekazane przez GPW przekroczyły o 3,4 mln zł tę część kosztów działania KNF, którą Spółka zobowiązana jest pokryć. Kwota tej nadpłaty pomniejszyła koszty opłat i podatków IV kwartału 2011 r.



Inne koszty operacyjne - Inne koszty operacyjne w 2011 r. wyniosły 7,1 mln zł, co oznacza wzrost o 4,0% w porównaniu z kwotą z 2010 r. Na pozostałe koszty operacyjne głównie składały się koszty materiałów i energii, podróży służbowych, składek na organizacje branżowe, ubezpieczeń mienia oraz koszty sponsoringu i konferencji. W ujęciu kwartalnym nie nastąpiły istotne zmiany poziomu innych kosztów operacyjnych, w IV kwartale 2011 r. wyniosły one 1,9 mln zł.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody w 2011 r. osiągnęły poziom 0,3 mln zł, natomiast pozostałe koszty 1,6 mln zł. Ujemne saldo na pozostałych przychodach i kosztach wynika z odpisu aktualizującego wartość należności.

W 2011 r. uległa zmianie prezentacja odpisów aktualizujących wartość należności. Szczegóły w tym zakresie zostały omówione w sprawozdaniu finansowym.

SALDO NA DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ

Saldo na działalności finansowej w 2011 r. wyniosło 21,1 mln zł w porównaniu do 63,3 mln zł w poprzednim roku. Duży wpływ na przychody finansowe GPW mają dywidendy od jednostki stowarzyszonej – KDPW S.A. Do przychodów 2010 r. zakwalifikowano dywidendę o wartości 54,1 mln zł, natomiast w 2011 r. o wartości 7,0 mln zł. W 2011 r. Spółka uzyskała również dywidendę o wartości 0,7 mln zł od spółki BondSpot S.A. W 2011 r. Spółka osiągnęła także istotne przychody finansowe ze względu na dodatnie różnice kursowe z wyceny lokat nominowanych w euro.

PODATEK DOCHODOWY

Efektywna stopa podatkowa Spółki (stosunek podatku dochodowego do zysku przed opodatkowaniem) wyniosła 18,6% w 2011 r. w stosunku do 13,0% w 2010 r. Różnica ta wynika z faktu, że dochód uzyskany w 2010 r. z dywidendy od KDPW nie podlegał opodatkowaniu. Standardowa stawka podatku od osób prawnych obowiązująca w Polsce wynosi 19%.

STRUKTURA BILANSU SPÓŁKI

Struktura pasywów Spółki uległa zmianie w IV kwartale 2011 r. ze względu na emisję obligacji serii A o wartości nominalnej 170 mln zł, która (obok kapitału własnego) stała się kolejnym istotnym źródłem finansowania Spółki. Zobowiązania z tytułu emisji obligacji zostały uwzględnione w zobowiązaniach długoterminowych Spółki, których udział w pasywach ogółem wzrósł z poziomu 0,8% na koniec 2010 r. oraz 0,6% na koniec III kwartału 2011 r. do poziomu 29,7% na koniec 2011 r. Udział zobowiązań krótkoterminowych nie zmienił się istotnie w analizowanych kwartałach i wahał się w przedziale od 5,1% do 6,9%. Udział kapitałów własnych w sumie pasywów ogółem wyniósł 65,2% w porównaniu do 92,5% na koniec III kwartału 2011 r. oraz 92,9% na koniec 2010 r.

Struktura aktywów trwałych Spółki nie uległa zasadniczym zmianom w analizowanych okresach. W sumie aktywów ogółem na dzień bilansowy 31 grudnia 2011 r. istotnie wzrósł udział aktywów obrotowych z 42,2% na koniec III kwartału 2011 r. do 61,0% na koniec IV kwartału 2011 r. Przyczyną wzrostu było nagromadzenie znacznej ilości środków pieniężnych i ekwiwalentów na koniec 2011 r. Istotną część tych środków stanowiły wpływy z emisji obligacji serii A.



Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW S.A. na koniec IV i III kwartału 2011 r.
oraz na koniec IV kwartału 2010 r.

w tys. zł	Stan na dzień					
	31 grudnia 2011	%	30 września 2011	%	31 grudnia 2010	%
Aktywa trwałe	229 253	39,0%	225 772	57,8%	220 157	51,6%
Rzeczowe aktywa trwałe	127 585	21,7%	124 163	31,8%	118 543	27,8%
Wartości niematerialne	35 285	6,0%	34 529	8,8%	34 810	8,2%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	48 567	8,3%	48 567	12,4%	48 067	11,3%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	11 795	2,0%	12 311	3,2%	11 829	2,8%
Pozostałe aktywa trwałe	6 021	1,0%	6 202	1,6%	6 908	1,6%
Aktywa obrotowe	358 000	61,0%	164 993	42,2%	206 513	48,4%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	27 578	4,7%	49 302	12,6%	80 071	18,8%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	56 647	9,6%	55 880	14,3%	30 787	7,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	273 515	46,6%	59 528	15,2%	94 642	22,2%
Pozostałe aktywa obrotowe	260	0,0%	283	0,1%	1 013	0,2%
Aktywa razem	587 253	100,0%	390 765	100,0%	426 670	100,0%
Kapitał własny	382 670	65,2%	361 449	92,5%	396 444	92,9%
Zobowiązania długoterminowe	174 406	29,7%	2 266	0,6%	3 626	0,8%
Zobowiązania krótkoterminowe	30 177	5,1%	27 050	6,9%	26 600	6,2%
Kapitał własny i zobowiązania razem	587 253	100,0%	390 765	100,0%	426 670	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PLYNNOŚĆ, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ RYZYKIEM FINANSOWYM SPÓŁKI

Działalność Spółki oraz Grupy wiąże się z trzema rodzajami ryzyka finansowego: z ryzykiem rynkowym, kredytowym oraz ryzykiem utraty płynności. Szczegóły w zakresie identyfikacji i zarządzania ryzykiem rynkowym i kredytowym zostały przedstawione w polityce rachunkowości stanowiącej element Sprawozdania Finansowego.

W 2011 r. ryzyko utraty płynności przez Spółkę, rozumiane jako brak możliwości terminowego regulowania zobowiązań, było znikome ze względu na posiadane istotne zasoby aktywów finansowych i uzyskiwanie dodatknych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, które przekraczały wartość zobowiązań. Wskaźniki płynności bieżącej wyniosły 11,9 na koniec 2011 r. oraz 7,8 na koniec 2010 r. Wysoka wartość wskaźnika na koniec 2011 r. wynikała głównie z uzyskania wpływów z emisji obligacji serii A.

GPW zarządza płynnością finansową zgodnie z przyjętymi przez Zarząd „Zasadami lokowania środków płynnych”. Zgodnie z tym dokumentem, procesy inwestowania wolnych środków uzależnione są od terminów wymagalności zobowiązań, tak by ograniczać ryzyko utraty płynności jednostki dominującej i jednocześnie maksymalizować jej przychody z działalności finansowej. W praktyce oznacza to, że środki płynne Spółki lokowane są w obligacje skarbowe oraz lokaty bankowe, a przeciętne *duration* portfela aktywów finansowych wynosi ok. 1 roku.

W 2011 r. Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń ani instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej. W ocenie Zarządu proces zarządzania zasobami finansowymi oraz ryzykiem finansowym w Spółce jest efektywny i gwarantuje możliwość terminowej realizacji zobowiązań. Nie zidentyfikowano zagrożeń związanych z możliwością utraty płynności przez Spółkę.

PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2011 r. przepływy pieniężne z działalności operacyjnej uzyskały poziom 125,2 mln zł w porównaniu do poziomu 87,5 mln zł w 2010 r. (wzrost o 43,0%). Większa wartość przepływów wynikała bezpośrednio z wyższej wartości przychodów, a tym samym wyniku netto.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej były dodatnie zarówno w 2011 r. jak i 2010 r. i wyniosły odpowiednio 18,8 mln zł oraz 129,7 mln zł. Przepływy te były w głównej mierze kształtowane terminami nabycia i wykupu obligacji Skarbu Państwa, stanowiących aktywa dostępne do sprzedaży Spółki. Nakłady inwestycyjne na środki trwałe i wartości niematerialne Spółki w latach 2011 i 2010 wyniosły odpowiednio 24,5 mln zł oraz 33,7 mln zł.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2011 r. stanowiła wypłata dywidendy dla akcjonariuszy GPW oraz wpływy z emisji obligacji serii A. Przepływy w 2010 r. stanowiła jedynie wypłata dywidendy.

Jednostkowe przepływy pieniężne GPW S.A. w latach 2010-2011

w tys. zł

	Stan za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2011	2010
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	125 193	87 529
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	18 829	129 713
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	35 031	(596 841)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	179 053	(379 599)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	94 462	474 241
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	273 515	94 642

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Łączne nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły 24,5 mln zł w 2011 r. w porównaniu z kwotą 33,7 mln zł w 2010 r. W 2011 r. 20,2 mln zł wszystkich inwestycji dotyczyło środków trwałych, natomiast 4,4 mln zł – wartości niematerialnych i prawnych. W 2010 r. 7,6 mln zł wszystkich inwestycji dotyczyło środków trwałych, natomiast 26,1 mln zł – wartości niematerialnych i prawnych.

Wydatki inwestycyjne GPW w 2011 r. dotyczyły głównie:

- wdrożenia UTP,
- migracji Informacyjnej Bazy Danych na system Linux.

Wydatki inwestycyjne w 2010 r. dotyczyły w szczególności

- wdrożenia UTP,
- inwestycji związanej z uruchomieniem poee Rynku Energii GPW i przejęciem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Elbis Sp. z o.o.

W 2012 r. na wydatki inwestycyjne Spółki w środki trwałe i wartości niematerialne największy wpływ będą miały wydatki GPW na UTP.

Za wyjątkiem zobowiązań związanych z inwestycją w UTP oraz nabyciem TGE, Spółka nie podjęła istotnych wiążących zobowiązań dotyczących innych istotnych inwestycji w środki trwałe i wartości niematerialne.

5.3 Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki

W 2011 r. oraz w 2012 r. do dnia przygotowania niniejszego Sprawozdania nastąpiły następujące istotne i nietypowe wydarzenia mające wpływ na wynik działalności Spółki:

- Zawarcie umowy nabycia akcji TGE S.A.

8 listopada 2011 r. Zarząd Giełdy zawarł z akcjonariuszami Towarowej Giełdy Energii S.A.: Skarbem Państwa, PGE Polską Grupą Energetyczną S.A., PGE Elektrownia Opole S.A., PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A., Elektrim S.A., Elektrim-VOLT S.A., Zespołem Elektrowni Pątnów–Adamów–Konin S.A., ENERGA S.A., E.ON Energy Trading S.E. umowę sprzedaży akcji spółki Towarowa Giełda Energii S.A. Przedmiotem umowy była sprzedaż 1.164.750 akcji TGE, stanowiących łącznie 80,33% kapitału zakładowego TGE, za cenę 154 PLN za jedną akcję. Cenę zakupu wszystkich akcji stanowiących 80,33% kapitału zakładowego TGE stanowi kwota 179.371.500 PLN.

Nabycie akcji TGE nastąpiło w dn. 24 lutego 2012 r.

Przed transakcją Spółka posiadała akcje stanowiące 2,33% kapitału zakładowego TGE. Na dzień 24 lutego 2012 r. Spółka posiadała akcje stanowiące 82,66% kapitału zakładowego TGE i była uprawniona do wykonywania 82,66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu TGE.

W dn. 29 lutego 2012 r. Spółka nabyła kolejne 7,68% akcji TGE od spółek RWE Polska S.A., ENEA S.A., Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA i na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania jest uprawniona do wykonywania 90,33% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu TGE.

Nabycie akcji TGE było realizacją jednego z celów strategii Spółki poprzez rozwój rynków obrotu towarami giełdowymi i instrumentami finansowymi opartymi o towary giełdowe dąży do dywersyfikacji i rozwoju działalności w celu dalszego umacniania pozycji regionalnego centrum finansowego i zwiększania jego atrakcyjności dla uczestników rynku.

- Emisja obligacji serii A i B

23 grudnia 2011 r. GPW wyemitowała 1 700 000 sztuk obligacji na okaziciela serii A o łącznej wartości nominalnej 170 mln zł. Oferta nabycia Obligacji Serii A została skierowana wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. W ramach transzy dla inwestorów instytucjonalnych (seria A) złożono oferty objęcia 8 186 004 obligacji. Wartość przeprowadzonej Oferty dla emisji obligacji serii A wyniosła 170 000 000 zł.

15 lutego 2012 r. GPW wyemitowała 750 000 sztuk obligacji na okaziciela serii B o łącznej wartości nominalnej 75 mln zł. Oferta publiczna obligacji na okaziciela serii B została skierowana wyłącznie do inwestorów indywidualnych. W ramach transzy inwestorów indywidualnych (seria B) złożono zapisy na 1 008 335 obligacji. Wartość przeprowadzonej Oferty dla emisji obligacji serii B wyniosła 75 682 500 zł.

Celem emisji obligacji było finansowanie przedsięwzięć GPW, takich jak konsolidacja instytucjonalna na rynku towarów giełdowych i poszerzenie listy produktów dostępnych dla inwestorów na tym rynku, a także przedsięwzięć technologicznych w obszarze rynków finansowych i rynku towarowego.

5.4 Przewidywana sytuacja finansowa oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Oczekuje się, że w kolejnych latach przychody GPW ze sprzedaży ustabilizują się.

Oczekuje się, że koszty działalności operacyjnej Spółki w 2012 r. będą rosły w tempie nieprzekraczającym 10% r/r. W kolejnych latach wzrost kosztów działalności operacyjnej może być wyższy ze względu na rozpoczęcie amortyzacji systemu UTP.

Oczekuje się, że w kolejnych latach Spółka będzie generowała znaczące przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które w połączeniu z przychodami uzyskiwanym z aktywów finansowych, pokryją koszty działalności operacyjnej i nakłady inwestycyjne Spółki.

Spółka nie planuje korzystać z finansowania zewnętrznego w szerszym zakresie niż korzysta na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania. W przypadku zaistnienia nieoczekiwanych wcześniej zdarzeń, które spowodują konieczność finansowania przekraczającą możliwości Spółki, rozważona zostanie opcja pozyskania dodatkowego kapitału zewnętrznego w sposób optymalizujący koszt i strukturę kapitałów Spółki.

Spółka nie publikowała prognoz finansowych na 2011 r., w związku z czym nie podaje się objaśnień różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w Raporcie Rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami.

5.5 Główne inwestycje Emitenta oraz powiązania organizacyjne i kapitałowe z innymi podmiotami

GPW posiada powiązania organizacyjne i kapitałowe z jednostkami należącymi do Grupy Kapitałowej, a także z jednostkami stowarzyszonymi. Opis Grupy Kapitałowej i jednostek stowarzyszonych znajduje się w sekcji 2.1 niniejszego Sprawozdania.

W 2011 r. GPW nie dokonała lokat, inwestycji i dezinvestycji kapitałowych poza grupą jednostek powiązanych. W ramach inwestycji w obrębie Grupy Kapitałowej, w 2011 r., Spółka podniosła kapitał zakładowy spółki Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. o kwotę 500 tys. zł.

Powiązania kapitałowe GPW z jednostkami znajdującymi się poza grupą jednostek powiązanych, na dzień bilansowy 31 grudnia 2011 r., to:

- w zakresie inwestycji krajowych: Towarowa Giełda Energii S.A.
- w zakresie inwestycji zagranicznych: S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A.

Ponadto, Spółka posiada 13 100 akcji spółki Miraculum S.A. objętych na mocy układu zawartego na Zgromadzeniu Wierzycieli Miraculum S.A.

Oprócz udziałów w ww. spółkach, a także w spółkach należących do Grupy Kapitałowej oraz spółkach stowarzyszonych, na główne inwestycje krajowe GPW na dzień bilansowy 31 grudnia 2011 r. składają się:

- obligacje skarbowe krótkoterminowe
- obligacje skarbowe długoterminowe,
- lokaty bankowe.

Poza inwestycją w rumuńską giełdę S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A. oraz INNEX PJSC, Spółka nie posiada inwestycji zagranicznych. Wszystkie ww. inwestycje zostały sfinansowane ze środków własnych Spółki.



Szczegóły w zakresie inwestycji jednostki dominującej zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r.

Transakcje zawarte przez Grupę z podmiotami powiązanymi opisane zostały w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r. Transakcje jednostki dominującej z jednostkami stowarzyszonymi i zależnymi zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r.

5.6 Wykorzystanie wpływów z emisji obligacji serii A i B

Wpływy z emisji obligacji serii A i B wyniosły odpowiednio 170 000 000 zł oraz 75 682 500 zł, co daje łączną wartość 245 682 500 zł. Do dnia przygotowania niniejszego Sprawozdania wykorzystanie środków przedstawiało się następująco:

- zakup 80,33% akcji spółki Towarowa Giełda Energii S.A. od konsorcjum akcjonariuszy w składzie: Skarb Państwa, PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., PGE Elektrownia Opole S.A., PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A., Elektrim S.A., Elektrim-VOLT S.A., Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin S.A., ENERGA S.A. oraz E.ON Energy Trading S.E.,
- zakup 7,68% akcji spółki Towarowa Giełda Energii S.A. od firm: RWE Polska S.A., ENEA S.A., Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA.

Pozostała kwota została ulokowana na lokatach bankowych.

5.7 Pozostałe istotne informacje

INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

W 2011 r. Spółka nie zaciągała i nie wypowiadała umów dotyczących kredytów i pożyczek innych niż związanych z emisją obligacji serii A i B.

INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

W 2011 r. Spółka nie udzieliła pożyczek udzieliła pożyczek oprócz pożyczek udzielanych pracownikom GPW zgodnie z wewnętrznym Pracowniczym Programem Pożyczkowym.

INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

W 2011 r. Spółka nie udzieliła i nie otrzymała poręczeń i gwarancji.



Podpisy Członków Zarządu

1. Ludwik Sobolewski – Prezes Zarządu
2. Lidia Adamska – Członek Zarządu
3. Beata Jarosz – Członek Zarządu
4. Adam Maciejewski – Członek Zarządu

Warszawa, 9 marca 2012 r.